

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Rozbor finanční výkonnosti podniku

Financial Performance Analysis of the Company

Student: Andrea Franková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Blanka Poczatková, Ph.D., MBA

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra podnikohospodářská

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Andrea Franková**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **6208T020 Ekonomika podniku**  
Specializace: **02 Ekonomika podniku**  
Téma: **Rozbor finanční výkonnosti podniku**  
**Financial Performance Analysis of the Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Finanční výkonnost podniku
  3. Charakteristika vybraného podniku
  4. Vybrané metody hodnocení finanční výkonnosti
  5. Vyhodnocení výsledků a doporučení
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 192 s. ISBN 80-86119-58-0.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN: 80-7179-321-3.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde nakladatelství, 2009. 333 s. ISBN: 978-80-86131-85-6.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Blanka Pocztková, Ph.D., MBA**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 27.04.2012



  
Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou svou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě, dne 27. dubna 2012

Andrea Franková

# Obsah

<b>1 Úvod .....</b>	<b>5</b>
<b>2 Finanční výkonnost podniku .....</b>	<b>7</b>
<b>2.1 Hodnocení finanční výkonnosti podniku .....</b>	<b>7</b>
2.1.1 Zdroje dat .....	9
2.1.2 Uživatelé výsledků hodnocení .....	11
<b>2.2 Finanční analýza .....</b>	<b>12</b>
2.2.1 Postup finanční analýzy .....	12
2.2.2 Metody a přístupy finanční analýzy .....	13
2.2.3 Analýza absolutních ukazatelů .....	14
2.2.4 Analýza rozdílových ukazatelů .....	15
2.2.5 Analýza poměrových ukazatelů .....	17
<b>2.3 Pyramidové soustavy ukazatelů .....</b>	<b>26</b>
2.3.1 Du Pont pyramidový rozklad rentability .....	26
<b>2.4 Souhrnné ukazatele .....</b>	<b>27</b>
2.4.1 Bankrotní modely .....	28
2.4.2 Bonitní modely .....	32
<b>2.5 Srovnávací metody .....</b>	<b>35</b>
2.5.1 Benchmarking .....	35
2.5.2 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA .....	36
2.5.3 Spider analýza .....	37
2.5.4 Metoda bazické varianty .....	38
<b>3 Charakteristika vybraného podniku .....</b>	<b>39</b>
<b>3.1 Základní údaje .....</b>	<b>39</b>
<b>3.2 Historie a vývoj .....</b>	<b>40</b>
<b>3.3 Typologie podniku .....</b>	<b>41</b>
<b>3.4 Podnikatelské prostředí .....</b>	<b>41</b>
3.4.1 PEST analýza .....	42
3.4.2 SWOT analýza .....	42

<b>4 Vybrané metody hodnocení finanční výkonnosti.....</b>	<b>44</b>
<b>4.1 Finanční analýza.....</b>	<b>44</b>
4.1.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	44
4.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	50
4.1.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	51
<b>4.2 Pyramidové soustavy ukazatelů .....</b>	<b>57</b>
4.2.1 Du Pont pyramidový rozklad rentability .....	57
<b>4.3 Souhrnné ukazatele .....</b>	<b>59</b>
4.3.1 Bankrotní modely .....	59
4.3.2 Bonitní modely .....	61
<b>4.4 Srovnávací metody .....</b>	<b>63</b>
4.4.1 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA.....	63
4.4.2 Spider analýza.....	66
4.4.3 Metoda bazické varianty .....	68
<b>5 Vyhodnocení výsledků a doporučení.....</b>	<b>71</b>
<b>5.1 Vyhodnocení finanční analýzy .....</b>	<b>71</b>
<b>5.2 Vyhodnocení souhrnných ukazatelů.....</b>	<b>73</b>
<b>5.3 Vyhodnocení srovnávacích metod .....</b>	<b>74</b>
<b>Závěr.....</b>	<b>76</b>
<b>Seznam použité literatury.....</b>	<b>77</b>
<b>Seznam zkratek .....</b>	<b>81</b>
<b>Prohlášení o využití výsledků diplomové práce</b>	
<b>Seznam příloh</b>	

# 1 Úvod

Ve světě podnikání je velká pozornost věnována sledování finanční výkonnosti podniku. Řízení podnikových financí je činnost, která může být značně složitá, a to i přesto, že se cíle jeví jako snadno dosažitelné. Jedná se především o zajištění schopnosti hradit včas své závazky a realizovat plány rozvoje a vývoje podniku při vynaložení stanovených nákladů.

Na složitost finančního řízení má bezpochyby vliv velikost podniku. Samotné sledování finanční výkonnosti je však významné pro každý podnik a jeho vedení, nezávisle na jeho velikosti. Podnikatelům, majitelům či manažerům dává potřebné podklady pro jejich rozhodování, organizování podnikových činností, plánování a kontrolu v oblasti finančních činností.

Cílem této diplomové práce je poskytnout vedení podniku jednotný přehled o finanční výkonnosti podniku za období 2003 až 2011 pomocí zvolených metod.

Analyzovaný podnik A-TEC servis s.r.o. patří do skupiny malého a středního podnikání, jehož vedení si uvědomuje důležitost sledování finanční výkonnosti, avšak pravidelnými komplexními rozbory se doposud nezabývalo. Při formulaci cíle diplomové práce se vycházelo z požadavku vlastníků tohoto podniku. Výsledný rozbor je určen jeho interním potřebám, a to především k zhodnocení výsledků v minulosti a k rozhodování o budoucím vývoji podniku.

Diplomová práce se zabývá rozbořem finanční výkonnosti podniku a je členěna do čtyř základních částí. Předmětem teoreticko-metodické části je vymezení obecných východisek finanční výkonnosti podniku, uvedení vybraných pojmů, přístupů, ukazatelů a metod, které se zvoleným tématem souvisí. V aplikačně-ověřovací části jsou teoretická východiska aplikována do konkrétních podmínek vybraného podniku. Na počátku je uvedena charakteristika daného podniku, jeho typologie, historie, dosavadní vývoj a začlenění do podnikatelského prostředí. Po představení podniku následuje aplikace vybraných metod hodnocení finanční výkonnosti podniku. Poslední část je zaměřena na vyhodnocení výsledků a případná doporučení.

Z hlediska metodického jsou obě základní linie této práce, teoretická i aplikační, zaměřeny na vybrané metody hodnocení finančního výkonosti, které jsou vhodné pro použití zvoleného podniku. K vybraným metodám patří finanční analýza, jak z hlediska absolutních ukazatelů, tak i těch poměrových. Rozbor absolutních ukazatelů představuje horizontální a vertikální analýzu. Rozbor poměrových ukazatelů se zabývá analýzou likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti.

Dalším rozbohem je použití metody pyramidových ukazatelů, především Du Pontova rozkladu rentability a souhrnných ukazatelů, rozdělených na bankrotní a bonitní modely. Z bankrotních modelů jsou vybrány Altmanovo Z-Score, Index IN05, Taflerův bankrotní model. U bonitních modelů je použito Kralickova rychlého testu, Indexu bonity a Grünwaldova indexu bonity.

V závěru jsou rozborů zaměřeny na srovnávací metody, a to z hlediska srovnání, jak s konkurencí, tak i s odvětvím. Patří zde benchmarkingový diagnostický systém INFA, Spider analýza a metoda bazické varianty.

## 2 Finanční výkonnost podniku

Tato kapitola je zaměřena na teoretickou část práce. Obsahem kapitoly je upozornit na základní pojmy tématu. Uveden je především předmět a účel hodnocení finanční výkonnosti, její uživatelé a zdroje, ze kterých vycházíme při jejím zpracování. Dále jsou zde popsány metody, které pracovníci při hodnocení finanční výkonnosti podniku používají. Jako celek představuje tato část východisko pro aplikační část.

### 2.1 Hodnocení finanční výkonnosti podniku

Podnikatelské prostředí dovoluje správné fungování pouze podnikům, které umí ovládat nejen obchodní stránku své činnosti, ale také stránku finanční, která je pro ně velmi významná. V dnešní době je téma hodnocení podniku čím dál více aktuální a roste jeho význam. Podniky se slučují, prodávají, rozdělují nebo se vlivem hospodářské krize dostávají do finanční tísně. Pro správné a flexibilní rozhodování každého pracovníka v oblasti finančního řízení, je důležité znát finanční situaci podniku. Použitím vhodných metod finančního hodnocení získáme vhodný nástroj k řízení jeho podnikových financí.

Pod pojmem hodnocení finanční výkonnosti podniku chápeme především ekonomické hodnocení, které vychází z účetních podkladů. Pravidelný rozbor účetních dat může včas upozornit na problémy v hospodaření podniku. Jsou-li tyto problémy zpozorovány s předstihem, je možné předejít pozdější krizi, která by v dalším vývoji podniku byla řešitelná pouze za cenu zvýšených nákladů. Jedním z hlavních cílů řízení financí podniku je nepřetržité zvyšování výkonnosti podniku.

Účelem rozboru finanční výkonnosti je především komplexní ohodnocení majetkového a finančního stavu podniku. Snažíme se tedy zachytit všechny složky hodnocení, ke kterým patří například rozbor rentability, likvidity a zadluženosti. Dalším významným účelem je ze zjištěných skutečností připravit podklady pro rozhodování vedení podniku.

*Synek (2011) tvrdí, že pro úspěšné řízení podniku je analýza ekonomických jevů a procesů existujících a probíhajících v podniku nezbytná. V hospodářské praxi je častěji používáno pojmu rozboru či rozboru výkonnosti podniku než analýzy ekonomických jevů a procesů.*



## **Výkonnost**

*Šulák a Vacík (2005) vymezují pojem výkonnosti, jako schopnost podniku co nejlépe zhodnotit investice vložené do jeho podnikatelských aktivit. Dále upozorňují, že podnikatelsky výkonný není pouze podnik, který vykazuje dobré hospodářské výsledky, protože výkonnost podniku hodnotí více účastníků vystupujících na trhu z různých hledisek.*

Pro odběratele či zákazníka je výkonným podnikem ten, který umí předvídat jeho potřeby v momentě jejich vzniku a umí nabídnout výrobek za cenu odpovídající jeho představě. Zákazník tedy vnímá výkonnost podniku měřítkem kvality, termínu či ceny.

Pro manažera je výkonnost podniku vysoká, pokud prosperuje. Podnik má stabilní podíl na trhu, stálé zákazníky, nízké náklady, je likvidní a ziskový. Manažer vnímá výkonnost podniku měřítkem rychlosti reakce na změny vnějšího prostředí a na vznik nových podnikatelských příležitostí. V některých podnicích je nastavena cílová hodnota společnosti, která je jedním z kritérií při hodnocení managementu podniku.

Vlastníci považují za výkonný ten podnik, který je schopen v nejvyšší možné míře a v co nejkratší době zhodnotit kapitál, který do podniku vložili.

## **Finanční výkonnost**

Finanční výkonnost podniku je důležitým měřítkem pro určení konkurenční pozice podniku a jeho atraktivnosti pro investory. Míra finanční výkonnosti je důležitá při určování silných a slabých stránek podniku potřebných v rámci formulace podnikatelské strategie.

## **Finanční zdraví**

Finanční stav podniku je jedním z kritérií hodnocení úrovně jeho hospodaření. Uspokojivý stav můžeme nazývat právě pojmem finanční zdraví podniku.

*Holečková (2008) uvádí, že pojem finanční zdraví podniku se používá k vyjádření uspokojivé finanční situace podniku. Za finančně zdravý podnik lze považovat takový podnik, který je v daný okamžik schopen naplňovat smysl své existence. Finanční zdraví záleží především na výnosnosti – rentabilitě s přihlédnutím k riziku. Čím větší rentabilita vloženého kapitálu, tím lepší stav finančního zdraví podniku.*

### 2.1.1 Zdroje dat

Činnost podniku je zachycena v účetnictví, které spolu s dalšími podnikovými informacemi slouží pracovníkům k posouzení finančního stavu podniku. K samotnému hodnocení je potřeba velké množství dat a informací, které by měly být kvalitní, ale zároveň i komplexní. Rozbor finančního stavu podniku a metody hodnocení vychází především z analýzy finančních výkazů, tedy základních účetních výkazů - rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pokud metody použijeme správně, jejich výsledky nám pomohou ukázat konkrétní finanční pozici podniku. Základními zdroji pro hodnocení finanční výkonnosti jsou výkazy účetní závěrky a interní výkazy vnitropodnikového účetnictví.

*Dluhošová (2006) celkově shrnuje údaje pro hodnocení finanční výkonnosti do níže uvedených oblastí.*

*Finanční informace* vycházejí především z účetních výkazů, výročních zpráv, interních vnitropodnikových dat a předpovědí finančních analytiků. Dále můžeme použít zprávy o vývoji měnových kurzů a úrokových měr, burzovní informace. Předmětem *kvantifikovatelných nefinančních informací* jsou podnikové statistiky výroby, odbytu, spotřeby a zaměstnanosti, interní směrnice, oficiální ekonomické statistiky. K *nekvantifikovatelným informacím* patří zprávy jednotlivých vedoucích pracovníků, komentáře odborného tisku, nezávislá hodnocení a prognózy.

#### **Rozvaha**

Rozvaha neboli bilance je základním účetním výkazem a zachycuje stav majetku a závazku podniku k určitému datu, nejčastěji k poslednímu dni účetního roku. Je výkazem o stavu aktiv a pasiv podniku v peněžním vyjádření. Vlevo bilance nalezneme aktiva, která představují majetek, který podnik vlastní a pomocí kterého zabezpečuje svůj chod. Aktiva se člení na stálá dlouhodobá aktiva a oběžná krátkodobá aktiva. Dále jsou aktiva seřazena podle stupně likvidity, to je podle toho, jak rychle je možné přeměnit je na hotové peníze. Vpravo vykazujeme pasiva, která ukazují způsob financování majetku podniku, to je, z jakých zdrojů jsou aktiva financována. Pasiva se člení podle vlastnictví zdrojů na vlastní kapitál (vlastní zdroje) a cizí zdroje. Základem rozvahy je bilanční rovnice:

$$AKTIVA = PASIVA \quad (2.1)$$

### **Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty vypovídá o nákladech a výnosech během určitého období. Je výkazem toku peněz a slouží k zjištění výše a způsobu tvorby výsledku hospodaření. Výkaz je uspořádán dle tří základních činností, na provozní, finanční a mimořádnou. Náklady představují, kolik peněz podnik vydal během určitého období. Jde tedy o peněžní vyjádření spotřeby výrobních prostředků. Naopak výnosy nás informují, kolik peněz podnik získal z prodeje svých výrobků a služeb. Představují peněžní vyjádření výsledků z provozování podniku. Podstatu tohoto výkazu lze vyjádřit vztahem:

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ \quad (2.2)$$

### **Výkaz cash flow**

Výkaz peněžních toků, nazývaný také výkaz cash flow, sleduje, kolik peněžních prostředků nám do podniku přišlo a kolik z něj odešlo. Toky se člení na tři činnosti. Provozní činnost je základní výdělečná činnost podniku, která slouží základnímu podnikatelskému účelu. Investiční činnost slouží k pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku a k činnosti související s poskytováním úvěrů či půjček. Finanční činnost vede ke změnám ve velikosti a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Tento výkaz nejsou podniky povinny sestavovat na rozdíl od rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou obsahem účetní závěrky. Sestavování výkazu o peněžních tocích je pro většinu podniku dobrovolné, a proto není snadné tyto informace zajistit. Není-li tedy výkaz k dispozici, pracujeme s konceptem výkazu na bázi výsledku hospodaření, který upravujeme o operace z rozvahy, nepeněžní transakce apod.

### **Příloha účetní závěrky**

Příloha je nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahem přílohy jsou dodatečné informace, které v jednotlivých výkazech nenajdeme. Dle zákona č. 563/1991 o účetnictví je povinnost účetních jednotek v příloze uvádět vysvětlující a doplňující informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Konkrétně jde o informace o rozvahovém dni, použitých účetních metodách či odchylkách s řádným zdůvodněním. Příloha obsahuje také informace o výši splatných závazků pojistného na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti, o výši splatných závazků veřejného zdravotního pojištění a o výši evidovaných daňových nedoplatků u místně příslušných finančních orgánů.

## **Výroční zpráva**

Povinnost vyhotovit výroční zprávu mají ty účetní jednotky, které mají povinnost ověřování účetní závěrky auditorem. Účelem výroční zprávy je komplexně informovat o vývoji, výkonnosti, činnosti a pozici podniku. V této zprávě by měly být uvedeny také informace o významných skutečnostech, které nastaly po rozvahovém dni, o předpokládaném vývoji podniku, o jeho aktivitách v oblasti výzkumu a vývoji a zda má podnik organizační složku podniku v zahraničí.

### **2.1.2 Uživatelé výsledků hodnocení**

Zájem o informace z hodnocení výkonnosti má mnoho subjektů. Výsledky jsou určeny interním zájemcům - podnikatelům, majitelům, manažerům, zaměstnancům, odborům a externím zájemcům - investorům, bankovním pracovníkům, věřitelům, obchodním partnerům, konkurenci, státu a jeho orgánům. Každý z uvedených uživatelů má své konkrétní důvody zájmu o tyto informace.

Externí rozbor výsledků je zpracováním veřejně dostupných účetních výkazů. Externí uživatelé tak posuzují finanční důvěryhodnost a stav podniku. Interní rozbor slouží pracovníkům hodnoceného podniku a dalším stanoveným osobám, např. auditorům. U vnějšího rozboru máme možnost pracovat s větším a podrobnějším množstvím finančních informací.

*Banky a věřitelé* se zajímají hlavně o likviditu podniku. Rozbor je tedy zaměřen na pohyb krátkodobých aktiv a krátkodobých závazků. Informace o finančním stavu je základním měřítkem, zda banky poskytnou potencionálnímu dlužníkovi úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

*Konkurence* zpracovává informace o výkonnosti svých konkurentů nebo podniků z celého odvětví, aby mohla srovnat jejich výsledky hospodaření a další ukazatele výkonnosti. Hlavní význam pro ni mají informace o rentabilitě, ziskovosti, cenové politice a investiční činnosti.

*Zaměstnance* zajímá výkonnost a hospodářská stabilita zaměstnavatele pro jistotu zachování pracovních míst a případnou diskuzi o mzdových podmínkách.

*K investorům* patří akcionáři či vlastníci, kteří do podniku již vložili kapitál nebo potencionální investoři, kteří teprve uvažují o vložení svých peněžních prostředků. Investoři využívají výsledků rozborů k rozhodování o budoucích investicích a dále ke kontrole těch uskutečněných, kde se zaměřují na likviditu, ziskovost a stabilitu podniku.

*Skupinu obchodních partnerů* představují dodavatelé a odběratelé podniku, ať už stávající nebo ti potencionální. Dodavatelé se zaměřují na schopnost podniku hradit své závazky ve splatnosti. Odběratelům jde především o plynulé zajištění výroby a informace o finanční situaci svého dodavatele využívají k jistotě, že podnik bude schopen plnit své závazky.

*Stát a jeho orgány* využívá informace např. ke kontrole zákonných daňových povinností, statistickému zjišťování a k poskytování dotací a záruk. Informace jsou podkladem pro stanovení finanční a daňové politiky státu.

## **2.2 Finanční analýza**

Finanční analýza představuje obraz minulosti, přítomnosti a dává nahlédnout do pravděpodobné budoucnosti vývoje finanční situace podniku. S její pomocí dokážeme rozpoznat jeho slabé a silné stránky. Můžeme říci, že znalost finanční analýzy patří k základním znalostem každého manažera. Finanční analýza je metodou, která spočívá v systematickém rozboru získávaných dat, která pochází hlavně z účetních výkazů a umožňuje nám vytvořit si představu o finančním zdraví podniku.

### **2.2.1 Postup finanční analýzy**

Postup zpracování finanční analýzy se může odlišovat v závislosti na tom, zda jde o interní či externí zpracování. U externího zpracování musíme nejprve zjistit informace o samotném podniku, předmětu jeho činnosti apod. Dále je postup stejný pro interní i externí zpracovatele. Pokračujeme analýzou vývoje odvětví, která je významná při posuzování stávající oborové situace. Po analýze vývoje odvětví následuje analýza účetních výkazů a zhodnocení výsledků. Výsledky lze dále srovnávat v čase, s jinými podniky v odvětví nebo s žádoucí předem stanovenou hodnotou ukazatelů. Samotný postup použití metody finanční analýzy vychází ze tří základních samostatných rozborů:

- a) horizontální rozbor – analýza trendů,
- b) vertikální rozbor – procentní analýza,
- c) analýza poměrových ukazatelů.

### **2.2.2 Metody a přístupy finanční analýzy**

Metody finanční analýzy vychází ze zpracovávání účetních výkazů a následně ze zjištěných údajů z nich odvozených. Podle specifických potřeb můžeme samotnou analýzu provádět různými způsoby a pomocí různých technik. Metody zpracování dělíme na dvě základní skupiny, podle toho zda pracujeme přímo s položkami účetních výkazů, či používáme vztah dvou různých položek a jejich hodnot.

#### **1) Metoda absolutní**

U této metody používáme přímo údaje jednotlivých položek účetních výkazů. Hovoříme zde o absolutních, jinak také extenzivních, ukazatelích. Absolutní ukazatele jsou citlivé na velikost podniku, proto je jejich použití komplikované při porovnání výsledků s jinými podniky. Avšak v rámci jednoho podniku můžeme tyto ukazatele dobře srovnávat. V této skupině hovoříme o stavových a tokových ukazatelích. Stavové ukazatele představují údaje o stavu k určitému časovému okamžiku. Nacházíme je v rozvaze v podobě stavu majetku či stavu finančních zdrojů. U tokových ukazatelů závisí jejich hodnoty na délce období, vypovídají o jejich vývoji za určitý časový interval. Nacházíme je ve výkazu zisku a ztráty jako např. výnosy a náklady. Mezi absolutní metody patří horizontální a vertikální analýza.

#### **2) Metoda relativní**

U relativní metody používáme vztah dvou různých položek a jejich číselných hodnot. Relativní ukazatele lze nazývat také jako intenzivní. Tyto ukazatele jsou vyjádřením vztahu dvou různých jevů a informují nás o míře, s jakou jsou podnikové zdroje využívány. Konkrétně zjišťujeme, v jaké míře jsou podnikem využívány extenzivní ukazatele a v jaké výši a rychlosti se mění. Jejich číselná hodnota nám vyjádří velikost jevu na jednotku druhého jevu. Citlivost těchto ukazatelů je oproti absolutním ukazatelům výrazně nižší či zanedbatelná. Významná relativní metoda je analýza poměrových ukazatelů, ve které jsou poměrové ukazatele základním prvkem a nástrojem tvorby finanční analýzy.

Celkově tvoří finanční analýzu souhrn těchto rozborů:

- Analýza absolutních (extenzivních) ukazatelů
  - Horizontální analýza
  - Vertikální analýza
- Analýza rozdílových ukazatelů
  - Analýza čistého pracovního kapitálu
  - Analýza čistých pohotových prostředků
  - Analýza čistých peněžně pohledávkových fondů
- Analýza poměrových ukazatelů
  - Analýza likvidity
  - Analýza zadluženosti
  - Analýza aktivity
  - Analýza rentability

*Mrkvička a Kolář (2006) charakterizují dva přístupy k finanční analýze:*

- **Fundamentální přístup** finanční analýzy se soustřeďuje na vyhodnocování kvalitativních údajů o podniku. Základní metodou je odborný odhad založený na empirických a teoretických zkušenostech analytika. Kvantitativní informace se do analýzy zahrnují, avšak zpravidla se nezpracovávají pomocí matematického aparátu.
- **Technickým přístupem** finanční analýzy rozumí kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a jiných metod. Výsledky zpracování jsou vyhodnocovány, jak kvantitativně, tak i kvalitativně.

### 2.2.3 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele lze použít především k horizontální analýze, čili analýze vývojových trendů a k vertikální analýze, čili procentnímu rozboru komponent. Tyto analýzy představují výchozí prvek při zpracování účetních výkazů. Pomocí obou rozborů můžeme pohlížet na absolutní údaje v konkrétních souvislostech. Cílem obou analýz je znázornit minulý vývoj finančního stavu a jeho příčiny.

*„Horizontální a vertikální analýza identifikuje klíčové okamžiky ve vývoji finanční situace na pozadí událostí v hospodářském prostředí a v životě podniku.“ Jak tvrdí Grünwald a Holečková (2007, s. 147)*

### Horizontální analýza

U analýzy vývojových trendů sledujeme vývoj absolutních ukazatelů v čase. Vyjadřujeme změnu určité položky v procentech či indexem. Jednotlivé položky výkazu porovnáváme v čase po řádcích, tedy horizontálně. Cílem této analýzy je změřit pohyby jednotlivých položek, a to absolutně i relativně. Absolutní změna nám ukazuje, o kolik jednotek se v čase změnila příslušná položka. Procentní relativní změna nám ukazuje, o kolik procent se změnila v čase konkrétní položka. Vzorce: (Holečková, 2008, s. 43)

$$\text{Absolutní změna} = \text{Hodnota}_t - \text{Hodnota}_{t-1} \quad (2.3)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{Absolutní změna}}{\text{Hodnota}_{t-1}} \cdot 100 (\%) \quad (2.4)$$

### Vertikální analýza

Vertikální analýza je zaměřena na vnitřní strukturu a procentní podíl jednotlivých položek výkazu a její vztah k určené základní veličině, která představuje 100 %. U analýzy rozvahy jsou položky výkazu vyjádřeny procentem z celkových aktiv či celkových pasiv. Při rozboru výkazu zisku a ztráty jako základnu volíme velikost celkových výnosů či tržeb. Při postupném procentním vyjadřování jednotlivých položek výkazu v jednotlivých letech, procházíme jednotlivé období od shora dolů ve sloupcích. Vzorec: (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 15)

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (2.5)$$

Kde:  $P_i$  – hledaný jev

$B_i$  – velikost položky bilance

$\sum B_i$  – suma hodnot položek v rámci celku)

#### 2.2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

K absolutním ukazatelům lze přiřadit i rozdílové ukazatele, jež získáme jako rozdíl právě dvou absolutních ukazatelů. Konkrétně posuzujeme rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. Nejčastěji používáme ukazatele čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky, a čisté peněžně pohledávkové finanční prostředky, které lze nazývat také jako fondy finančních prostředků.



### ***Čistý pracovní kapitál (ČPK)***

Ukazatel se vypočte jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. V širším smyslu chápeme pracovní kapitál jako oběžný majetek podniku. Čistý pracovní kapitál ukazuje, kolik oběžných aktiv je financováno dlouhodobými zdroji podniku. Lze jej nazvat také jako provozní kapitál. Kladná hodnota pracovního kapitálu poskytuje podniku finanční zajištění v případě, že nemůže sehnat k financování dostatek krátkodobých zdrojů. Čím větších hodnot ukazatel nabývá, tím více by měl být schopen podnik dostat svým závazkům. Nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, mluvíme o tzv. nekrytém dluhu. Obecně můžeme použít vzorec: (Dluhošová, 2006, s. 81).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (2.6)$$

Při výpočtu tohoto ukazatele je však vhodné vzít v úvahu časové členění pohledávek a závazků. Přesnější je tedy použití vzorce: (Pilařová, Pilátová, 2008, s. 154)

$$\begin{aligned} \text{ČPK} = & (\text{Oběžná aktiva} - \text{Dlouhodobé pohledávky}) - (\text{Krátkodobé závazky} + \\ & \text{Krátkodobé bankovní výpomoci} + \text{Ostatní finanční výpomoci}) \end{aligned} \quad (2.7)$$

### ***Čisté pohotové prostředky (ČPP)***

Tento ukazatel vypočteme jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pohotovými peněžními prostředky myslíme peníze v hotovosti a na bankovních účtech, tedy ty nejlikvidnější aktiva. Velmi malá souvislost s metodami oceňování v podniku je výhoda tohoto ukazatele. Externí analytici nemají k dispozici vstupní údaje k jeho výpočtu, proto jej lze použít pouze při interní analýze. Vzorec: (Holečková, 2008, s. 47)

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (2.8)$$

### ***Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF)***

Ukazatel znamená určitou cestu kompromisu mezi ukazatelem ČPK a ČPP. Ve výpočtu se navíc objevují krátkodobé pohledávky. I tento ukazatel lze zjistit pouze z interní analýzy. Vzorec: (Pilařová, Pilátová, 2008, s. 157)

$$\text{ČPPF} = \text{O. aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{K. závazky} \quad (2.9)$$

### 2.2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je nejčastějším a také nejoblíbenějším nástrojem finanční analýzy. Poměrové ukazatele umožňují získat rychle a levně informace o základních finančních charakteristikách výkonnosti. Pomocí těchto ukazatelů můžeme provádět různá srovnání v čase a srovnávací analýzy. Samotný výpočet jednotlivých ukazatelů představuje poměr jednoho nebo několika údajů k jiné položce či skupině položek. Výsledné hodnoty mají podobu koeficientů či procentních údajů.

Ukazatele této analýzy můžeme rozdělit do několika skupin, dle toho, z jakých údajů vycházíme při jejich zpracování a na jakou problematiku hospodaření podniku jsou zaměřeny.

Ke stěžejním skupinám patří ukazatele:

- likvidity,
- aktivity,
- zadluženosti,
- rentability,
- tržní hodnoty.

#### **Analýza likvidity**

Likvidita měří dostatek prostředků k zaplacení krátkodobých závazků podniku a samotný pojem znamená schopnost podniku včas uspokojit své závazky. Tuto analýzu můžeme tedy chápat také jako rozbor platební schopnosti a jednotliví její ukazatelé zachycují vztah mezi nejlikvidnější částí majetku (oběžnými aktivy) a krátkodobými závazky. Tyto ukazatele počítáme z položek rozvahy. Problémem této skupiny může být zajištění dostatku likvidních prostředků.

U analýzy likvidity bychom měli pamatovat na několik zásad.

- Není vhodné financovat stálá aktiva, která jsou zcela nelikvidní, krátkodobými likvidními závazky.
- Analýzu bychom měli doplnit analýzou rozdílového ukazatele čistého pracovního kapitálu.
- Ukazatele likvidity se vztahují k určitému dni a hodnoty se mění ze dne na den.

Během analýzy likvidity se můžeme setkat s těmito pojmy:

*Solventnost* – představuje schopnost podniku získat peněžní prostředky k úhradě svých splatných závazků. Jde o relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou pasiv. Podmínkou solventnosti je likvidita.

*Likvidita* – pojem likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit včas své splatné závazky. Likviditu považujeme za měřítko krátkodobé či okamžité solventnosti.

*Likvidnost* – je jednou z vlastností jednotlivých složek majetků. Jde o míru obtížnosti přeměny daného majetku na peněžní prostředky.

### ***Běžná likvidita***

Tento ukazatel likvidity 3. stupně zjišťuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Odpoví nám, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitelé, kdyby proměnil krátkodobá aktiva na hotovost. Čím vyšší je hodnota běžné likvidity, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Doporučené hodnoty ukazatele se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5. Můžeme jej nazývat také jako celková likvidita. Vzorec: (Sedláček, 2001, s. 74)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

### ***Pohotová likvidita***

U tohoto ukazatele likvidity 2. stupně je zohledněn vliv nejméně likvidní části majetku, tedy zásob a použity jsou pouze pohotová oběžná aktiva, ke kterým patří krátkodobé pohledávky a finanční majetek. Při analýze je vhodné se zaměřit na poměr běžné a pohotové likvidity, protože výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou část zásob v aktivech podniku. Pro zachování likvidity podniku by hodnota ukazatele neměla klesnout pod 1, doporučený poměr je 1 – 1,5. Vzorec: (Sedláček, 2001, s. 75)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

### ***Okamžitá likvidita***

Likvidita 1. stupně udává schopnost podniku uhradit své právě splatné závazky. V čitateli uvádíme peněžní prostředky včetně jejich ekvivalentů. Přitom finanční majetek je dosti proměnlivá složka majetku a jeho výši lze ovlivnit náhodně, ale i zmanipulovat. Likvidita je zajištěna, pokud hodnota tohoto ukazatele dosáhne alespoň 0,6 a některá literatura uvádí hodnotu nižší 0,2, která je však označovaná za kritickou. Vzorec: (Landa, 2008, s. 84)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.12)$$

### ***Analýza aktivity***

Ukazatele aktivity jsou souhrnně nazývány jako ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv. Jde o kombinované ukazatele řízení aktiv, které vychází jak z údajů rozvahy, tak i z výkazu zisku a ztráty. Měří schopnost podniku efektivně využívat svých vložených zdrojů pomocí ukazatelů rychlosti obrátu a doby obrátu. Má-li podnik více aktiv, než je potřebné, vznikají mu zbytečné náklady, které ovlivní výši zisku, a naopak při nízkém stavu aktiv přichází o tržby, které by mohl získat. Ukazatele jsou rozděleny podle jednotlivých skupin aktiv na ukazatele zásob, pohledávek, stálých aktiv, celkových aktiv a u pasiv závazky.

*Rychlost obrátu* je nazývána také jako obratovost či obrátka. Jednotkou ukazatele je počet obrátek, což znamená, kolikrát se obrátí konkrétní složka majetku za jeden rok. Obrátkové ukazatele tedy hodnotí efektivnost podniku při jeho využívání jednotlivých aktiv. *Doba obrátu* představuje dobu ve dnech, po kterou je majetek v podniku vázán.

### ***Obrat a doba obrátu aktiv***

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek za daný časový interval, to je, kolikrát se celková aktiva v podniku obrátí za jeden rok v ročních tržbách. Čím vyšší hodnota ukazatele je, tím více podnik využívá majetek efektivně. Minimální doporučená hodnota ukazatele je alespoň 1. Nízká hodnota představuje velkou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využívání. Vzorec: (Knápková, Pavelková, 2011, s. 102)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (2.13)$$

Doba obratu celkových aktiv nám ukazuje počet dní, než dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k průměrným tržbám. Čím nižší hodnota ukazatele, tím lépe. Vzorec: (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 34).

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Tržby}/360} \quad (2.14)$$

#### ***Relativní vázanost celkových aktiv***

Ukazatelem zjišťujeme informace o výkonnosti, s jakou podnik využívá svých aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Čím nižší ukazatel je, tím lépe pro podnik. Vzorec: (Sedláček, 2001, s. 66)

$$\text{Relativní vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Roční tržby}} \quad (2.15)$$

#### ***Obrat stálých aktiv***

Obrat stálých aktiv má význam, pokud se rozhodujeme pořídit další dlouhodobý majetek. Ukazatel měří, jak efektivně podnik využívá svého dlouhodobého majetku, konkrétně tedy budov, strojů a zařízení. Ukazuje, kolikrát se stálá aktiva obrátí za jeden rok. Vzorec: (Vochozka, 2011, s. 24)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}} \quad (2.16)$$

#### ***Relativní vázanost stálých aktiv***

Tento ukazatel je odvozen z ukazatele vázanosti celkových aktiv a měří, do jaké míry lze zvyšovat objem tržeb bez rozšiřování kapacity měřené dlouhodobými aktivy. V čitateli uvádíme zůstatkovou hodnotu stálých aktiv. Hodnota ukazatele by se měla s počtem let zlepšovat, tedy klesat, zcela automaticky bez zásahu podniku. Vzorec: (Šulák, Vacík, 2005, s. 21)

$$\text{Relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{Stálá aktiva}}{\text{Roční tržby}} \quad (2.17)$$

### ***Obrat a doba obratu zásob***

Obrat zásob představuje ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je během jednoho roku každá z položek zásob podniku prodána a opět naskladněna. Ukazatel vypočítáme jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Výsledkem je počet obrátek zásob za sledované období. Vzorec: (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 34)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (2.18)$$

Doba obratu zásob představuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány do jejich spotřeby či prodeje. Usilujeme o zvyšování počtu obrátek, to znamená zkracování doby obratu. K objektivnímu posouzení tohoto ukazatele je důležitý jeho vývoj v čase. Vzorec: (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 34)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/360} \quad (2.19)$$

### ***Obrat a doba obratu pohledávek***

Obrat pohledávek neboli rychlost obratu pohledávek vyjadřujeme jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek. Hodnota ukazatele informuje, jak rychle jsou pohledávky přeměněny v hotovost. Čím vyšší výsledná hodnota je, tím rychleji podnik dostává své pohledávky zaplacený a získané prostředky může dále používat. Vzorec: (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 95)

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad (2.20)$$

Doba obratu pohledávek představuje průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Konkrétně jde o počet dní, po které čekáme na jejich úhradu. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím je to pro podnik příznivější. Výpočet vyjádříme poměrem průměrného stavu obchodních pohledávek a průměrných denních tržeb. Vzorec: (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 34)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/360} \quad (2.21)$$

### ***Doba obratu závazků***

Doba obratu závazků představuje průměrnou dobu odkladu plateb, to znamená, jak dlouho podnik odkládá platbu závazků svým dodavatelům. Ukazatelem zjistíme, jaká je platební morálka podniku vůči svým dodavatelům. Čím nižší hodnota ukazatele je, tím je pro krátkodobé věřitele situace příznivější. Vzorec: (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 34)

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby/360} \quad (2.22)$$

### ***Pravidlo solventnosti***

Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Hodnoty jsou významné pro posouzení časového nesouladu mezi těmito ukazateli a mají vliv na likviditu podniku.

$$Doba\ obratu\ pohledávek < Doba\ obratu\ závazků \quad (2.23)$$

### ***Analýza zadluženosti***

Ukazatelé v této skupině hodnotí finanční stabilitu podniku, která představuje hlavně zadluženost. Hlavním zaměřením ukazatelů je hodnocení finanční struktury a porovnání vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost chápeme jako skutečnost, že podnik používá při své činnosti k financování svých aktiv cizí zdroje. Na zadluženost nemusíme pohlížet pouze jako na negativní charakteristiku podniku, protože její růst může pomáhat celkové rentabilitě. Avšak vysoké hodnoty zadluženosti zvyšují riziko finanční nestability. Financování pouze vlastními zdroji je pro podnik drahé, naproti tomu financování pouze cizími zdroji je vysoce rizikové.

### ***Celková zadluženost***

Ukazatel vyjadřuje, v jaké míře je majetek kryt cizími zdroji a vypočítáme jej jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Věřitelé dávají přednost jeho nižším hodnotám. Podnik, který je předlužený, poznáme, že jsou jeho dluhy větší než hodnota majetku. Vysoká hodnota ukazatele informuje o závislosti podniku na cizích zdrojích. Vzorec: (Marinič, 2009, s. 62)

$$Celková\ zadluženost = \frac{Cizí\ zdroje}{Aktiva\ celkem} \quad (2.24)$$

### ***Podíl vlastního kapitálu na aktivech***

Tento ukazatel je doplňkem celkové zadluženosti. Informuje nás o nezávislosti podniku, tedy o míře samostatnosti. Součet obou ukazatelů je roven 1 a společně znázorňují finanční strukturu podniku. Samostatně pak podíl vlastního kapitálu na aktivech představuje dlouhodobou finanční stabilitu a míru, do jaké je podnik schopen krýt majetek vlastními zdroji. Vzorec: (Dluhošová, 2008, s. 73)

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.25)$$

### ***Zadluženost vlastního kapitálu***

Výsledný koeficient ukazatele má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost a informuje o finanční samostatnosti podniku. Oba ukazatele rostou s tím, jak se mění poměr dluhů ve finanční struktuře podniku. Zadluženost vlastního kapitálu nám vyjádří výši dluhu, který připadá na 1 korunu vlastního kapitálu a hodnota by se měla pohybovat do 100 %. Vzorec: (Marinič, 2009, s. 62)

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.26)$$

### ***Úrokové krytí***

Úrokové krytí uvádí, kolikrát převyšuje zisk nákladové úroky. Rovná-li se hodnota ukazatele 1, znamená to, že na zaplacení úroků je potřeba celého zisku a na vlastníky nezbude nic. Za postačující hodnotu považujeme, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x. Vzorec: (Pilařová, Pilátová, 2008, s. 167).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Provozní VH}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (2.27)$$

### ***Úrokové zatížení***

Úrokové zatížení považujeme za jeden z ukazatelů finanční stability a je převrácenou hodnotou předcházejícího ukazatele vyjádřený v procentech. Počítáme, kolikrát jsou kryty náklady na cizí kapitál ziskem před úroky a zdaněním a usilujeme o co nejmenší hodnotu. Vzorec: (Mrkvička, 2006, s. 90)

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{Provozní VH}} \quad (2.28)$$



## **Analýza rentability**

Tutu analýzu provádíme prostřednictvím ukazatelů ziskovosti. Jde o poměr zisku a kapitálu. Pojem rentabilita chápeme také jako výnosnost vloženého kapitálu a je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku pomocí vloženého kapitálu. Ukazatelé této analýzy hodnotí celkovou efektivnost činnosti daného podniku a obecně by měly v čase vykazovat rostoucí trend.

Pro potřeby finanční analýzy rozlišujeme několik kategorií zisku. *Grünwald a Holečková (2007) uvádí:*

- *zisk po zdanění (EAT) – čistý zisk - výsledek hospodaření za účetní období,*
- *zisk před zdaněním - výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním,*
- *zisk před úroky a zdaněním (EBIT) – provozní zisk – výsledek hospodaření,*
- *zisk před odpisy, úroky a zdaněním.*

### ***Rentabilita aktiv (ROA)***

Ukazatel poměřuje zisk a celková aktiva vložená do podniku bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla financována. Rentabilita aktiv je ukazatelem výnosnosti celkového vloženého kapitálu a je použitelná k měření souhrnné efektivnosti. Vzorec: (Knápková, Pavelková, 2011, s. 97)

$$\text{Rentabilita celkových aktiv} = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} \quad (2.29)$$

### ***Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)***

Tomuto ukazateli věnujeme velkou pozornost, pokud jsme vlastníky či akcionáři podniku. Odpoví nám, zda námi vložený kapitál byl využit efektivně. V čitateli uvádíme čistý zisk po zdanění, ve jmenovateli hodnotu vlastního kapitálu. Dosazením zjistíme, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč investovanou vlastníky do podniku. Vzorec: (Sedláček, 2007, s. 57)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.30)$$

### ***Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)***

Ukazatel představuje výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu a vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv podniku financovaných vlastními i cizími dlouhodobými zdroji. Komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření podniku, kdy na jedné straně máme schopnost podniku odměnit ty, kteří poskytli zdroje a na straně druhé máme schopnost přilákat nové investory. Vzorec: (Dluhošová, 2008, s. 77)

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál + Dlouhodobé\ dluhy} \quad (2.31)$$

### ***Rentabilita tržeb (ROS)***

Tímto ukazatelem charakterizujeme zisk vztahující se k tržbám, které ve jmenovateli představují ohodnocení výkonů podniku za určité časové období. Měříme podíl čistého zisku připadající na 1 Kč tržeb. Vývojově by měly hodnoty ukazatele vykazovat stoupající trend. (Dluhošová, 2008, s. 78)

$$Rentabilita\ tržeb = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (2.32)$$

### ***Provozní zisková marže***

Ukazatel udává ziskové rozpětí, to je, jaký díl tržeb zůstane v podniku po zaplacení provozních nákladů. Kolik procent poklesu tržeb na jedné straně, či jaké zvýšení objemu provozních nákladů na straně druhé, může podnik vstřebávat, než bude eliminován vytvořený provozní zisk. Čím větší je provozní zisková marže, tím nižší je podnikatelské riziko. Vypočteme jej jako podíl provozního zisku a tržeb. Vzorec: (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 99)

$$Provozní\ zisková\ marže = \frac{Provozní\ zisk\ (EBIT)}{\text{Tržby}} \quad (2.33)$$

## 2.3 Pyramidové soustavy ukazatelů

Tato analýza bývá nazývána také jako příčinná analýza. Existují komplexní vrcholové ukazatele, které stojí na vrcholu tzv. „pyramidy“. Vhodně sestavená pyramidová soustava umožní komplexně posoudit minulý, současný i budoucí stav výkonnosti podniku. Mezi jednotlivými poměrovými ukazateli existují závislosti a zásah do této soustavy může vyvolat jak konkrétní účinek, tak i mnoho důsledků. Soustava poměrových ukazatelů v jedné tabulce přehledně a jednoduše zachycuje vztahy mezi finanční stabilitou a výnosností podniku.

*„Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který slouží k identifikaci a ke kvantifikaci vlivu dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Metodika pyramidového rozkladu umožňuje odhalit vzájemné existující vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli.“ Jak tvrdí Dluhošová (2006, s. 88)*

Takovým vrcholovým ukazatelem je například rentabilita neboli ziskovost. Hodnota ukazatelů rentability představuje efektivnost podniku, je ovlivněna úrovní zadluženosti, likvidity i aktivity podniku. Na tyto syntetické ukazatele působí další vlivy a faktory. Analýzou pyramidového rozkladu zjišťujeme vývoj a odchylky těchto syntetických ukazatelů a hledáme faktory, které mají vliv na výši a změny vrcholového ukazatele.

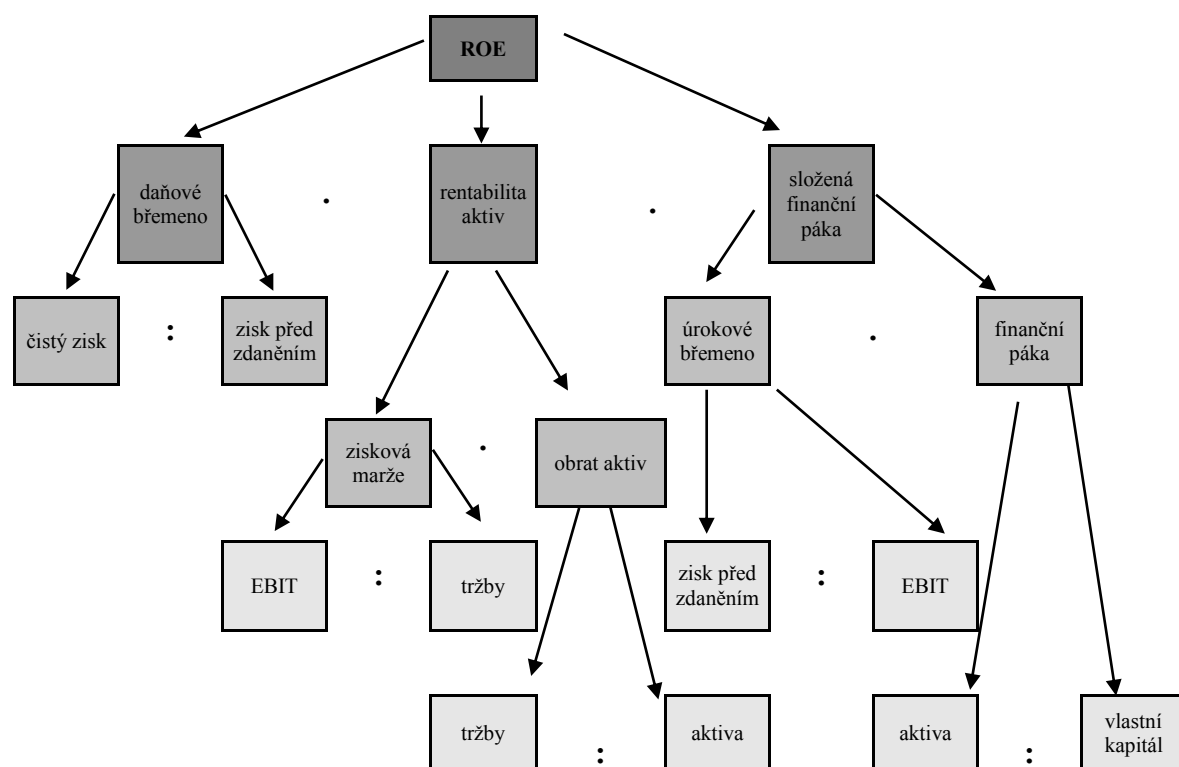
Jako další vrcholový ukazatel lze použít ekonomickou přidanou hodnotu (EVA). V tomto rozkladu hledáme cesty ke zlepšování podniku, aby došlo k tvorbě vyšší hodnoty. Vrcholová ekonomická přidaná hodnota je postupně rozkládána z hodnot výnosnosti úplatného kapitálu podniku, výše vážených průměrných nákladů na kapitál a výše úplatného kapitálu.

### 2.3.1 Du Pont pyramidový rozklad rentability

Takzvaná Du Pont analýza je nejznámějším příkladem rozkladu syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí. Název tohoto rozkladu vznikl podle chemické společnosti Du Pont de Nemours. Rozklad slouží k identifikaci dopadu změn jednotlivých položek podnikových výkazů na zisk podniku a konkrétně jde o pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE), která se rozpadá na součin několika dalších ukazatelů podle obr. 2.1.

*Daňové břemeno* nás informuje, jaký podíl ze zisku před zdaněním zůstane podniku po zaplacení daně. *Rentabilita aktiv* se představuje v podobě součinu ziskové marže a obratu celkových aktiv. *Složená finanční páka* je rozkládána na úrokové břemeno a jednoduchou finanční páku a jejich násobením získáváme složenou finanční páku. Čím vyšší oba tyto ukazatele jsou, tím vyšší je celková složená páka, která má podstatný vliv na konečnou rentabilitu vlastního kapitálu, jejíž hodnotu zvyšuje.

**Obr. 2.1 Du Pont pyramidový rozklad rentability**



Zdroj: Vlastní zpracování podle Kislingerová, Hnilica (2005)

## 2.4 Souhrnné ukazatele

K hodnocení finanční úrovně podniku používáme spolu s poměrovými ukazateli také tzv. souhrnné modely. Smyslem těchto souhrnných ukazatelů je určit úroveň finanční výkonnosti v jednom čísle. Ukazatele můžeme rozdělit do dvou základních skupin na bankrotní a bonitní modely. Při aplikaci těchto modelů vycházíme z předpokladu, že ve vývoji podniku dochází ke zhoršující se finanční situaci. Společným prvkem obou modelů je přiřazení koeficientu, který určí úroveň finančního stavu podniku. Bankrotní modely hodnotí možnost bankrotu podniku, naopak ty bonitní se zaměřují na možnost zhoršení finančního zdraví podniku.

### 2.4.1 Bankrotní modely

Tyto modely představují predikci finančního rizika podniků a ukazují na schopnost podniku plnit své závazky. Jejimi uživateli jsou především věřitelé.

*„Bankrotní modely jsou sestavy několika poměrových ukazatelů, jimiž jsou přiřazeny váhy, a jejichž vážený součet dává skóre, podle kterého se usuzuje, zda podnik je náchylný k finanční tísní a úpadku, nebo je bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v šedé zóně, tj. v intervalu, kde nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu“. Jak tvrdí Grünwald a Holečková (2007, s. 183)*

#### Altmanovo Z skóre

Pro Blahu, Jindřichovskou (2006), představuje tento model identifikaci symptomů budoucí nesolventnosti. Profesor financí E. I. Altman použil statistickou metodu, násobnou diskriminační analýzu, která pomohla odhalit váhy jednotlivých poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele jsou zahrnuty do modelu jako proměnné. Pro svůj model použil profesor Altman údaje podniků, které prosperovaly i podniků, které později zkrachovaly. Z původních 22 ukazatelů stanovil Altmanův „Z-score model“, který je vhodný pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi na burze a vychází ze vzorce: (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 88)

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad (2.34)$$

Kde, koeficienty jsou váhy jednotlivých proměnných:

$X_1$  = čistý pracovní kapitál/celková aktiva

$X_2$  = nerozdělený zisk/celková aktiva

$X_3$  = zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva

$X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota dluhu

$X_5$  = tržby/celková aktiva

Výsledné číslo představuje celkový index. Čím větší toto číslo Z je, tím více podnik prosperuje. Podniky, u nichž výsledný index přesahuje hodnotu 2,99, jsou finančně stabilní a v budoucnu by se u nich žádné potíže neměly projevit. U podniků, jejichž hodnota indexu Z, je nižší, než 1,81 hrozí, že v budoucnu zbankrotují. U podniků s indexem Z v rozmezí 1,81 až 2,99 neexistuje statisticky průkazná prognóza. Tento model nám tedy pomůže předpovědět pravděpodobný finanční vývoj podniku.

Aktualizovaný model Zeta Z-score zahrnuje stejné poměrové ukazatele, jako první model. Změněny jsou váhy jednotlivých ukazatelů a kritéria hodnocení. Tato modifikace modelu slouží pro ostatní podniky, které veřejně neobchodují s akciemi na burze. Proměnné jsou stanoveny stejně jako u první verze modelu, pouze  $X_4$  určujeme jako podíl vlastního kapitálu a celkových dluhů. Vzorec: (Knápková, Pavelková, 2011, s. 132)

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (2.35)$$

Hodnota Zeta Z-score nižší než 1,2 nás upozorňuje na možné budoucí finanční potíže podniku. Při hodnotě vyšší než 2,9 hovoříme o zdravém podniku. Podniky s hodnotou v rozmezí 1,21 až 2,89 se nacházejí v tzv. šedé zóně a nelze konkrétně určit jejich vývoj do budoucna.

### **Taflerův model**

Tento model vychází z ukazatelů, které znázorňují klíčové vlastnosti platební neschopnosti podniku. Z analýzy asi 80 poměrových ukazatelů byly vybrány 4 ukazatele. Model nám má ukázat, zda má podnik finanční profil podobný prosperující či neúspěšné skupině podniků. Důraz je kladen na ukazatele odrážející zásadní charakteristiky platební schopnosti podniku, tedy ziskovost, pracovní kapitál, finanční riziko a likviditu. Model má dvě varianty, původní a modifikovanou.

Původní varianta modelu při hodnocení nevyužívá tzv. šedé zóny. Podniky jsou rozděleny pouze na bonitní a bankrotní a výchozí hodnotou je nula. Hodnota nižší než nula, tedy záporný výsledek, představuje velkou pravděpodobnost bankrotu podniku. Hodnota vyšší než nula, tedy kladný výsledek, znamená malou pravděpodobnost bankrotu. Vzorec: (Sedláček, 2008, s. 113)

$$T = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4 \quad (2.36)$$

Kde:

$X_1$  = zisk před zdaněním/krátkodobé závazky

$X_2$  = oběžná aktiva/cizí zdroje

$X_3$  = krátkodobé závazky/celková aktiva

$X_4$  = (finanční majetek- krátkodobé závazky)/provozní náklady

Modifikovaný model je odlišný posledním ukazatelem  $X_4$ , který má stejnou váhu jako v původní variantě, ale samotný ukazatel je nahrazen podílem tržeb na aktivech. Tedy  $X_4 = \text{tržby celkem} / \text{celková aktiva}$ . Změna posledního ukazatele má vliv na odlišné hranice pro konečné hodnocení. Bonitní podniky mají hodnotu větší než 0,3 a bankrotní menší než 0,2. V intervalu od 0,2 do 0,3 se nachází šedá zóna.

### Beaverův model

Provedením analýzy, které poměrové ukazatele mají vliv při finančních nesnázích podniků, vznikl tento model. Vycházelo se z hodnot 79 problémových podniků, které zbankrotovaly a 79 podniků, které nebankrotovaly. Z analýzy vyplynulo, že poměrové ukazatele mají vypovídací schopnost už pět let před bankrotem podniku. V modelu jsou používané ukazatele hodnoceny jednotlivě, protože není vytvořen jeden souhrnný ukazatel, který by konečný stav podniku posoudil. Z důvodu, že se nejedná o komplexní model s možností zařazení podniku do skupiny bonitních nebo bankrotních podniků, se v současné době při hodnocení nepoužívá. Přehled ukazatelů a trendů jejich hodnot je uveden v tab. 2.1.

**Tab. 2.1 Ukazatele Beaverova modelu**

Ukazatel	Trend
Vlastní kapitál/Aktiva celkem	Klesá
Přidaná hodnota/Aktiva celkem	Klesá
Bankovní úvěry/Cizí zdroje	Roste
Cash flow/Cizí zdroje	Klesá
Provozní kapitál/Aktiva celkem	Klesá

Zdroj: Dluhošová (2006)

### Index IN

Model je odvozen z významných bankrotních modelů a využívá ukazatele, které se v nich objevují nejčastěji. Zaměřením modelu jsou české podniky, z jejichž výsledků byl sestaven index důvěryhodnosti IN, který odvozuje konkrétní podmínky českých účetních výkazů a ekonomickou situaci. Index je vhodné použít k ročnímu finančnímu hodnocení. Model je stále propracováván a nyní známe jeho čtyři varianty specificky zaměřeny:

IN95 – věřitelská varianta,

IN99 – vlastnická varianta,

IN01 – komplexní varianta,

IN05 – modifikovaná komplexní varianta.

### **IN95**

Symbole  $V_1$  až  $V_6$  představují váhy jednotlivých ukazatelů. Při použití váhy za celou ekonomiku, hodnotíme podnik z hlediska celé ekonomiky. Použitím váhy dle odvětví, hodnotíme podnik pro dané odvětví. Váhy  $V_2 = 0,11$  a  $V_5 = 0,10$  jsou respektována odvětvová specifika a jsou pro všechna odvětví stejné. Podnik s IN 1 až 2, je podnik, který by mohl mít v budoucnu problémy. IN menší než 1 představuje podnik finančně slabý. Hodnota indexu větší než 2 ukazuje na dobré finanční zdraví podniku. Vzorec: (Holečková, 2008, s. 197)

$$IN95 = V_1 \frac{A}{CZ} + V_2 \frac{EBIT}{U} + V_3 \frac{EBIT}{A} + V_4 \frac{T}{A} + V_5 \frac{OA}{KZ + KBU} - V_6 \frac{ZPL}{T} \quad (2.37)$$

### **IN99**

V této variantě podniky nejsou začleněny do bonitní či bankrotní skupiny, ale jsou rozděleny podle toho, zda podnik vytváří nebo nevytváří hodnotu. Podniky vytvářející hodnotu dosahují indexu vyššího než 1,59 a naopak podniky nevytvářející hodnotu indexu nižšího 1,22. Vzorec: (Holečková, 2008, s. 197)

$$IN99 = -0,017 \frac{A}{CZ} + 4,573 \frac{Z}{A} + 0,481 \frac{V}{A} + 0,015 \frac{OA}{KCZ} \quad (2.38)$$

### **IN01**

Index této varianty opět používá hodnocení podniků na bonitní a bankrotní. Bonitní podniky vykazují hodnotu větší nebo rovnu 1,77 a bankrotní podniky hodnotu menší nebo rovnu 0,75. Interval 0,75 až 1,77 představuje šedou zónu. Vzorec: (Vochozka, 2011, s. 95)

$$IN01 = 0,13 \frac{A}{CZ} + 0,04 \frac{Z}{U} + 3,92 \frac{Z}{A} + 0,21 \frac{V}{A} + 0,09 \frac{OA}{KCZ} \quad (2.39)$$

### **IN05**

Poslední varianta indexu IN spočívá v modifikaci předchozího typu IN01. U ukazatele rentability aktiv, čili zisk/aktiva, je navýšená jeho váha. Další změnou je interval hodnocení výsledků, kdy dochází ke změně, konkrétně zúžení, šedé zóny. Bonitní podnik dosahuje vyšší hodnoty než 1,6 a bankrotní podnik hodnoty nižší než 0,9. Vzorec: (Vochozka, 2011, s. 96)

$$IN05 = 0,13 \frac{A}{CZ} + 0,04 \frac{Z}{U} + 3,97 \frac{Z}{A} + 0,21 \frac{V}{A} + 0,09 \frac{OA}{KCZ} \quad (2.40)$$



Kde: A – aktiva, CZ – cizí zdroje, EBIT – výsledek hospodaření před daněmi a úroky, T – tržby, U – nákladové úroky, OA – oběžná aktiva, Z – zisk, KZ – krátkodobé závazky, KBU – krátkodobé bankovní úvěry, ZPL – závazky po lhůtě splatnosti, V – výnosy, KCZ – krátkodobé cizí zdroje.

## 2.4.2 Bonitní modely

Hodnocení bonity provádíme analýzou finančního zdraví podniku. Bodovým ohodnocením stanovíme bonitu daného podniku. Cílem těchto modelů je začlenit podniky podle stupně jejich finančního zdraví v rozmezí od velmi dobrých až po velmi slabé.

### Tamariho model

Tento model vychází při hodnocení z rozložení ukazatelů dle hodnoticí stupnice. V literatuře je nazýván také jako Tamariho index rizika. Celkové hodnocení vychází z váženého průměru a konečná hodnota je součtem získaných bodů podle tab. 2.2. Maximem je 100 bodů. Podniky, u nichž je pravděpodobnost bankrotu malá, dosahují více než 60 bodů. Podniky, u nichž je pravděpodobnost bankrotu vyšší, dosahují méně než 30 bodů.

Využíváme tyto ukazatele: R1 - vlastní kapitál/cizí zdroje, R2 - čistý zisk, R3 – čistý zisk/vlastní kapitál, R4 - běžná likvidita, R5 - výrobní spotřeba/průměrný stav rozpracované výroby, R6 – tržby/průměrný stav pohledávek, R7 – výrobní spotřeba/pracovní kapitál.

**Tab. 2.2 Vyhodnocení ukazatelů Tamariho modelu**

R1	R3	R4	Body
0,5 a více	Posledních 5 let kladné R2 a R3 > HK	-	25
0,4 až 0,5	Posledních 5 let kladné R2 a R3 > Md	2 a více	20
0,3 až 0,4	Posledních 5 let kladné R2	1,5 až 2	15
0,2 až 0,3	R3 > HK	1,1 až 1,5	10
0,1 až 0,2	R3 > Md	0,5 až 1,1	5
0,1 a méně	Jinak	0,5 a méně	0

R5, R6, R7	Body
HK a více	10
Md až HK	6
DK až Md	3
DK a méně	0

Zdroj: Vlastní zpracování podle Sedláček (2008)

Kde: HK – horní kvantil, Md – medián, DK – dolní kvantil.

### Kralickův Quick-test

Tento test nám dává možnost rychle a s poměrně velmi vysokou vypovídací schopností zhodnotit stav podniku. U tohoto rychlého modelu jsou bodovány intervaly hodnot jednotlivých ukazatelů podle tabulky 2.3. První dva ukazatele hodnotí finanční stabilitu a další dva rentabilitu podniku. Souhrnné hodnocení je stanoveno průměrem těchto čtyř ukazatelů.

Využíváme tyto ukazatele: R1 – vlastní kapitál/aktiva celkem, R2 – (dluhy celkem – krátkodobý finanční majetek)/provozní cash flow, R3 – zisk před daněmi a úroky/aktiva, R4 – provozní cash flow/tržby.

Tab. 2.3 Vyhodnocení ukazatelů Kralickova Quick-testu

R1	R2	R3	R4	Body
0,3 a více	3 a méně	0,15 a více	0,1 a více	4
0,2 až 0,3	3 až 5	0,12 až 0,15	0,08 až 0,1	3
0,1 až 0,2	5 až 12	0,08 až 0,12	0,05 až 0,08	2
0,0 až 0,1	12 až 30	0,00 až 0,08	0,00 až 0,05	1
0,0 a méně	30 a více	0,00 a méně	0,00 a méně	0

Zdroj: Vlastní zpracování podle Grünwald, Holečková (2007)

Hodnotíme *finanční stabilitu* =  $(R1 + R2)/2$  a *výnosovou situaci* =  $(R3 + R4)/2$ .  
Souhrnně vyhodnotíme finanční situaci podniku:  $(FS + VS)/2$ .

Při hodnotě více než 3 body, považujeme podnik za velmi dobrý. Dosáhneme-li hodnoty menší než 1 bod, podnik není v dobré finanční situaci.

### Grünwaldův rychlý test bonity

Model pracuje se šesti poměrovými ukazateli: rentabilitou celkového kapitálu (A), rentabilitou vlastního kapitálu (E), provozní pohotovou likviditou (L), ukazatelem krytí zásob pracovním kapitálem (P), krytím čistých dluhů (S) a úrokovým krytím (U). Krajní přijatelné hodnoty rentabilit (a, e) je odvozen podle průměrné úrokové míry. Ostatní ukazatele (l, p, s, u) jsou stanoveny ekonomickou interpretací. Zjištěným hodnotám poměrových ukazatelů přidělujeme body podle podílu zjištěné hodnoty a krajní přijatelné hodnoty. Stanovujeme i

maximální a minimální počet přidělených bodů. Výpočet skóre finančního zdraví a stanovení výsledného pásma probíhá podle: (Grünwald, Holečková, 2007, s. 197)

$$SFZ = \frac{1}{6} \cdot \left( \frac{A}{a} + \frac{E}{e} + \frac{L}{l} + \frac{P}{p} + \frac{S}{s} + \frac{U}{u} \right) \quad (2.41)$$

Pásma finančního zdraví:

- A – Pevné zdraví – Skóre finančního zdraví 1,5 a více a rentabilita vlastního kapitálu alespoň 1,5 bodu, ostatní ukazatele alespoň 1.
- B – Dobré zdraví – Skóre finančního zdraví 1,0 až 1,4 bodů a přitom provozní pohotovost likvidita alespoň 1,0 bod, jinak „s výhradou“.
- C – Slabší zdraví – Skóre finančního zdraví 0,5 až 0,9 bodů a přitom provozní pohotovost likvidita alespoň 1,0 bod, jinak „s výhradou“.
- D – Křehké zdraví – Skóre finančního zdraví méně než 0,5 bodů.

### Index bonity

Index nebo také indikátor bonity vychází ze zjednodušené metody multivariační diskriminační analýzy. Pracujeme se šesti ukazateli, a čím větší získáme konečnou hodnotu, tím je situace podniku lepší. Vzorec a bodovací stupnice: (Sedláček, 2007, s. 109)

$X_1$  – cash flow/cizí zdroje,  $X_2$  – celková aktiva/cizí zdroje,  $X_3$  – zisk před zdaněním/celková aktiva,  $X_4$  – zisk před zdaněním/celkové výkony,  $X_5$  – zásoby/celkové výkony,  $X_6$  – celkové výkony/celková aktiva.

$$Bi = 1,5 X_1 + 0,08 X_2 + 10 X_3 + 5 X_4 + 0,3 X_5 + 0,1 X_6 \quad (2.42)$$

Hodnotíme podle následující stupnice:

**Obr. 2.2 Hodnotící stupnice**

extrémně špatná	velmi špatná	špatná	určité problémy	dobrá	velmi dobrá	extrémně dobrá
-3	-2	-1	0	+1	+2	+3

Zdroj: Sedláček (2007)

## 2.5 Srovnávací metody

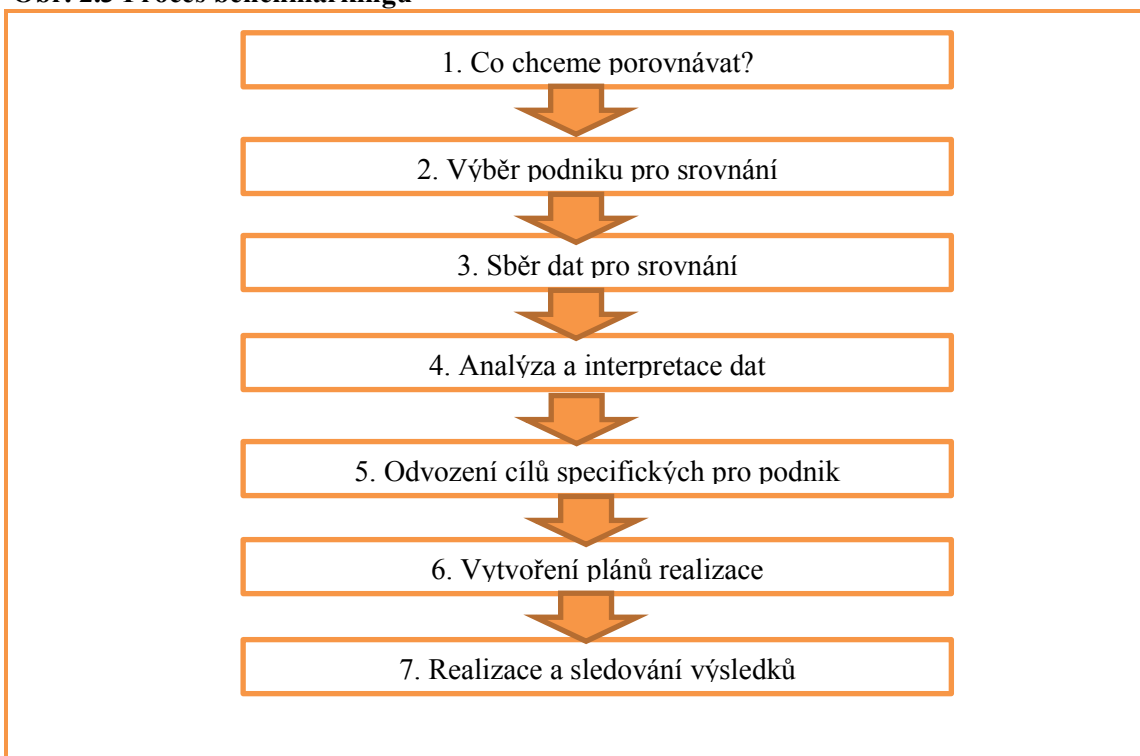
Při hodnocení finanční výkonnosti podniku je někdy vhodné srovnat zjištěné výsledky s prostředím, ve kterém se podnik nachází. K nejčastěji používaným metodám patří srovnání výsledků podniku s vývojem celého odvětví a mezipodnikové srovnání. Při mezipodnikovém srovnání vycházíme z toho, že srovnávané podniky se musí podobat. V poslední době se stále více rozvíjí metoda benchmarkingu. Benchmarking představuje porovnání údajů daného podniku s výsledky podniků podobného zaměření.

### 2.5.1 Benchmarking

*Knápková a Pavelková (2010) tvrdí, že cílem metody benchmarkingu je poznání vlastní pozice na základě srovnání a následné posílení této pozice.*

Podstatou benchmarkingu je porovnání údajů podniku s údaji podniků podobného zaměření. Metoda může být zaměřena na srovnávání čehokoliv, na co se zaměříme. Úkolem je porovnání dat s určitým standardem, s cílem se mu vyrovnat a také se stát v dané oblasti nejlepším. Názorný proces benchmarkingu je znázorněn na obrázku 2.3.

**Obr. 2.3 Proces benchmarkingu**



Zdroj: Pavelková, Knápková (2009)

### 2.5.2 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA

Podnikatelé v České republice mohou k ověření své finanční výkonnosti a srovnání výsledků s nejlepšími podniky v odvětví nebo s průměrem za odvětví použít benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Tento systém slouží k rozpoznání silných stránek podniku a upozorňuje na slabiny, které pomáhá odhalit. Diagnostický systém finančních ukazatelů vznikl ve spolupráci Vysoké školy ekonomické a Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Zdroje dat tohoto modelu pochází ze statistických zjišťování Českého statistického úřadu.

Tento diagnostický systém dává trojí možnosti srovnání s odvětvím, a to:

- bez zohlednění vzájemných souvislostí finančních indikátorů (základní použití),
- se zohledněním vzájemných souvislostí finančních indikátorů (rozšířené použití),
- se zohledněním vzájemných souvislostí finančních indikátorů a individuálním systémem kalkulace rizikové přírážky (rozšířené použití s možností změny ratingového modelu).

Postup při ověřování podnikové výkonnosti můžeme shrnout do těchto kroků:

**Krok 1 – základní údaje.** V tomto bodě volíme období, za které chceme srovnávat, OKEČ hlavní převládající činnosti a způsob, zda srovnáváme s odvětvím či s nejlepším podnikem v oboru. Dále doplňujeme vybrané položky z účetních výkazů.

**Krok 2 – doplňující údaje.** Tento krok je zaměřen na rizikovou přírážku se stanovením minimálních a maximálních indikátorů u likvidnosti podniku, podnikatelského rizika, finanční stability a finanční struktury. Standardně jsou hodnoty nastaveny systémem, s možností individuálního nastavení uživatele.

**Krok 3 – výběr analýzy.** Na výběr máme ze šesti možností hodnocení:

- úrovně podnikové výkonnosti,
- úrovně rentability vlastního kapitálu,
- úrovně rizika,
- úrovně provozní oblasti,
- finanční stability,
- úrovně likvidity.

**Krok 4 – výsledek hodnocení vybrané úrovně.** Výsledek hodnocení konkrétního hodnocení je zobrazen pomocí souhrnného symbolu. Zelený symbol znamená, že hodnota ukazatele podniku je lepší než odvětvová hodnota nebo hodnota nejlepších podniků z odvětví. Žlutý symbol znamená, že hodnota ukazatele podniku se nachází mezi odvětvovou hodnotou a hodnotou nejlepších podniků a červený symbol představuje, že hodnota ukazatele je naopak horší.

### 2.5.3 Spider analýza

Tato metoda používá paprskový graf, který porovnává plochu. Jde o srovnání plochy, která na vytýčených paprscích odpovídá odvětvovým hodnotám poměrových ukazatelů a plochy, která odpovídá hodnotám poměrových ukazatelů daného podniku. Výsledkem spider analýzy je pavučinový graf, ve kterém může být vybrán například jeden zástupce z každé skupiny poměrových ukazatelů. Vybírá se nejdůležitější ukazatel skupiny. Čím větší plochu v grafu podnik pokrývá, tím lepší je jeho finanční situace. Analýza však obvykle používá až 16 poměrových ukazatelů, které jsou vyjádřeny v procentech vůči odvětvovému průměru, který je považován za 100 %. Graf je rozdělen na čtyři kvadranty, které zahrnují ukazatele rentability, likvidity, zadlužení a aktivity. Každý kvadrant má čtyři paprsky vybíhající ze středu grafu. Na paprsky nanášíme hodnoty ukazatelů podniku. Jednotlivé hodnoty se následně po jednotlivých paprscích spojí, a tím vzniká konečný spider graf. Příklad vybraných poměrových ukazatelů k aplikaci paprskového diagramu je uveden v následující tabulce 2.4.

**Tab. 2.4 Spider analýza**

D1 – podíl stálých aktiv	A1 – rentabilita vlastního kapitálu
D2 – obrátka aktiv	A2 – rentabilita tržeb
D3 – doba inkasa pohledávek	A3 – rentabilita provozní činnosti
D4 – doba obratu zásob	A4 – rentabilita aktiv
C1 – ukazatel zadluženosti	B1 – krytí zdrojů
C2 – krytí stálých aktiv	B2 – peněžní likvidita
C3 – doba obratu závazků	B3 – pohotová likvidita
C4 – vlastní financování	B4 – běžná likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování podle Synek (2003)

### 2.5.4 Metoda bazické varianty

Metoda vychází z dílčích ohodnocení variant vzhledem ke stanoveným kvantitativním kritériím. Porovnáváme hodnoty variant s hodnotami základní tzv. bazické varianty. Bazickou variantu posuzujeme ze dvou hledisek, a to buď jako variantu s nejlepšími hodnotami kritérií, nebo jako variantu nabývající pro jednotlivá kritéria požadovaných hodnot. Vzorce: (Fotr, 1997 s. 135)

Dílčí ohodnocení variant vzhledem ke kritériím výnosového typu stanovíme dle vzorce:

$$h_i^j = \frac{x_i^j}{x_i^b} \quad (2.43)$$

Dílčí ohodnocení variant vzhledem ke kritériím nákladového typu stanovíme dle vzorce:

$$h_i^j = \frac{x_i^b}{x_i^j} \quad (2.44)$$

Kde:  $h_i^j$  – dílčí ohodnocení j-té varianty i-tého kritéria,  $x_i^j$  – hodnota j-té varianty i-tého kritéria,  $x_i^b$  – bazická hodnota i-tého kritéria.

### 3 Charakteristika vybraného podniku

Obsahem této kapitoly je představit charakteristiku analyzovaného podniku. Uvedeny jsou zde především základní údaje, historie a vývoj podniku, jeho typologie a začlenění do podnikatelského prostředí.

#### 3.1 Základní údaje

Podnik vznikl 17. září 1996 zápisem do obchodního rejstříku u Krajského soudu v Ostravě, oddíl C, vložka 14817.

Obchodní název:	A-TEC servis s.r.o.
Sídlo:	Příborská 2320, 738 01 Frýdek-Místek
IČ:	25 35 70 69
DIČ:	CZ 25357069
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	100.000,- Kč
Počet zaměstnanců:	21
Statutární orgán:	tři jednatele společnosti; za společnost jednájí vždy alespoň dva jednatele
Společníci:	1 společník – 50 % obchodní podíl, 2 společníci po 25 % - obchodního podílu

Společnost vlastní 50 % podíl ve společnosti KOMATECH spol. s r.o. ve Slovenské republice.

Společnost, jakožto účetní jednotka, má povinnost ověřovat účetní závěrku auditorem, neboť v posledních několika letech splňuje dvě ze tří podmínek požadované zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví. Jako první podmínka je splněna výše celkových aktiv převyšující 40 mil. Kč. Druhou splněnou podmínkou je roční úhrn čistého obrátu vyšší než 80 mil. Kč.

Stěžejními činnostmi s největším podílem na celkových tržbách je výroba motorových vozidel, opravy silničních vozidel a maloobchodní činnosti.



Předmětem podnikání společnosti jsou tyto činnosti:

- Výroba motorových vozidel,
- Specializovaný maloobchod,
- Maloobchod motorovými vozidly a jejich příslušenstvím,
- Opravy silničních vozidel,
- Pronájem a půjčování věcí movitých,
- Zprostředkování obchodu,
- Zprostředkování služeb,
- Velkoobchod,
- Pořádání odborných kurzů, školení a vzdělávacích akcí, včetně lektorské činnosti.

### **3.2 Historie a vývoj**

Společnost byla založena v roce 1996 a v prvních letech své činnosti se zaměřovala především na provádění oprav zametacích strojů IFA a užitkových vozidel MULTICAR a na prodej zametacích strojů KROLL a SCARAB a vozidel MULTICAR. V roce 1999 získala společnost zastoupení firmy HALLER, jakožto výrobce nástaveb pro svoz odpadu.

Od počátku založení společnost provozovala svou činnost v několika krátkodobých pronájmech v Ostravě. Od roku 2000 se jednalo o dlouhodobější pronájem provozních prostor v Ostravě-Heřmanicích, na ulici Orlovské. Sídlo společnosti bylo ve Frýdku-Místku. V druhé polovině roku 2007 byla zkolaudována nová výrobní, skladová a administrativní budova společnosti. Sídlo a veškerá provozní činnost je od 1.9.2007 vykonávána ve Frýdku-Místku, ulici Příborské, tedy již ve vlastních prostorech.

Společnost dodává na český trh komunální techniku a patří mezi pět největších podniků se zaměřením na její dodávky. Jde především o zametací vozidla, vozidla pro svoz komunálního odpadu a užitková vozidla. Zároveň působí jako servisní pracoviště pro opravy uvedené techniky. Dodávky svozových vozidel v posledních letech tvoří největší podíl na jejich výkonech, a jsou následovány prodejem zametacích strojů. Společnost poskytuje svým zákazníkům komplexní služby, které počínají poradenstvím při výběru vhodné techniky, až po prodej nové techniky spolu se záručním a pozáručním servisem a následně i dodávkami náhradních dílů a zpětným odkupem starších vozidel. K zákazníkům patří podniky typu technických služeb a velké společnosti zabývající se svozem a likvidací odpadů.

### 3.3 Typologie podniku

*„Třídění podniků můžeme provádět podle mnoha hledisek. Podniky jsou členěny do jednotlivých tříd podle určité charakteristiky, kterou mají společnou s ostatními podniky, zařazenými do stejné skupiny.“ Jak tvrdí Grublová (2004, s. 27)*

- a) ***Třídění podle právní formy*** – právnická osoba; obchodní společnost; společnost s ručením omezeným
- b) ***Třídění podle národohospodářského hlediska*** – sekundární sektor; průmysl
- c) ***Třídění podle CZ-NACE***
  - 2910 – Výroba motorových vozidel
  - 4519 – Obchod s ostatními motorovými vozidly
  - 4520 – Opravy a údržba motorových vozidel
  - 4532 – Maloobchod s díly a příslušenstvím pro motorová vozidla
- d) ***Třídění podle velikosti*** – malý podnik (méně než 25 zaměstnanců)
- e) ***Třídění podle vlastnictví*** – soukromý podnik
- f) ***Třídění podle ziskovosti*** – založen za účelem dosahování zisku
- g) ***Třídění dle rozsahu působnosti*** – nadnárodní; středoevropský trh
- h) ***Třídění dle umístění*** – ČR, Moravskoslezský kraj, Frýdek-Místek
- i) ***Třídění dle deskriptivní typologie*** – výrobně-obchodní organizace

### 3.4 Podnikatelské prostředí

Podnikatelské prostředí významně ovlivňuje úspěch podniku. Změny v tomto prostředí mohou působit na podnik, který doposud neměnil své podnikatelské chování a zvyky tak, že najednou nedosahuje již tak dobrých výsledků jako doposud. Proto je důležité vlivy sledovat a s předstihem podnik na změny přizpůsobit. Prostředí, ve kterém podnik působí, můžeme rozdělit na dvě oblasti makroprostředí, zahrnující vnější vlivy a mikroprostředí, zahrnující vnitřní vlivy.

Podnik A-TEC servis s.r.o. sídlí ve Frýdku-Místku a jeho obchodní činnost je zaměřena především na oblast Moravy. V Říčanech u Prahy se nachází obchodní kancelář pro oblast Čech, v Brandýse nad Labem a Brně jsou smluvně zajištěná servisní střediska. Podnik tedy působí po celé České republice. Zahraniční aktivity směřují na Slovensko a do Rumunska a Bulharska.

### 3.4.1 PEST analýza

PEST analýza je důležitým nástrojem řízení podniku a hodnotí vnější vlivy, které mají dopad na podnik a jeho chod. Okolí podniku je rozděleno na čtyři základní faktory:

- politické a legislativní,
- ekonomické,
- sociální a demografické,
- technické a technologické.

*Politické a legislativní faktory* - Obchodní zákoník, Zákoník práce, Zákon o účetnictví, daňové zákony, Zákon o veřejných zakázkách.

*Ekonomické faktory* – daň z přidané hodnoty, daň z nemovitosti, daň z příjmů fyzických osob, daň z příjmů právnických osob, silniční daň; ekonomická krize, dotace EU, vývoj měnového kurzu

*Sociální a demografické faktory* – kvalifikace zaměstnanců, fluktuace zaměstnanců, benefity, hustota obyvatelstva.

*Technické a technologické faktory* – digitalizace, komunikace, vývoj technologických prvků.

### 3.4.2 SWOT analýza

Tato analýza je jednoduchým nástrojem k identifikaci silných a slabých stránek a příležitostí a ohrožení při vyhodnocování situace postavení podniku vzhledem k jeho vnitřním a vnějším podmínkám okolí.

## **Vnitřní faktory**

### *Silné stránky:*

- dobré reference a stálí zákazníci,
- nízká fluktuace zaměstnanců,
- kvalitní produkty,
- osobní přístup,
- stálá pozice na trhu.

### *Slabé stránky:*

- chybí certifikace ISO,
- vysoké vstupní náklady komponentů,
- kurzové riziko,
- kvalita legislativy a její časté změny.

## **Vnější faktory**

### *Příležitosti:*

- výběrová řízení na zakázky většího objemu techniky nadnárodních podniků,
- rozšíření působnosti na Slovenskou republiku,
- možnost rozšíření portfolia dodávek techniky a servisu,
- rozvoj odběratelů.

### *Ohrožení:*

- „dravá“ konkurence,
- zrušení dotací EU,
- silná vyjednávací pozice odběratelů,
- růst cen.

## 4 Vybrané metody hodnocení finanční výkonnosti

Tato kapitola je zaměřena na aplikační a praktickou část diplomové práce, ve které jsou vybrané metody aplikovány na konkrétní podnik. Obsah a struktura vychází z kapitoly věnované teoretickým poznatkům hodnocení finanční výkonnosti podniku. Zdrojem výpočtů jednotlivých metod a rozborů jsou účetní výkazy zvoleného podniku. Základem jsou tedy souhrnné výkazy, rozvaha a výkaz zisku a ztráty, za období 2003 – 2011 uvedené v příloze č. 1 a č. 2.

### 4.1 Finanční analýza

Aplikací finanční analýzy získá podnik nástroj k finančnímu řízení. Menší podniky se při hodnocení finanční výkonnosti zaměří na jiné oblasti a využijí jiných metod, než větší společnosti. Proto se při aplikaci této finanční analýzy nezabýváme ukazateli kapitálového trhu. Pro rozbor tohoto podniku byly vybrány elementární metody finanční analýzy. Konkrétně se jedná o analýzu absolutních, procentních, rozdílových a poměrových ukazatelů.

#### 4.1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Provedením rozboru absolutních ukazatelů jsme získali následující výsledky horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

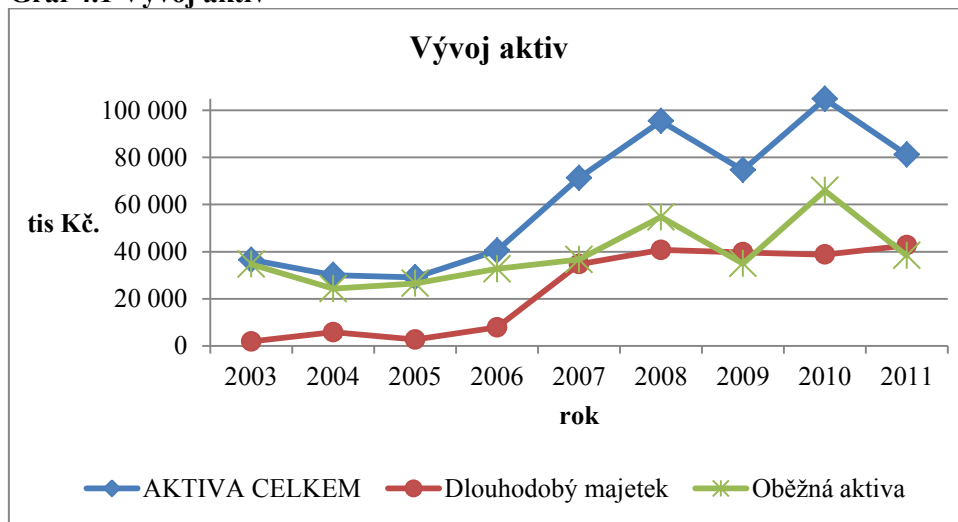
##### *Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty*

Tato analýza sleduje vývoj jednotlivých položek rozvahy a výsledovky v čase. Souhrnné výpočty jsou součástí přílohy č. 3, kde jsou uvedeny absolutní i relativní výše změn vybraných položek výkazů. Vycházíme ze vzorců (2.3) a (2.4).

Celková aktiva zaznamenala z počátku sledovaného období, v letech 2003 – 2005, klesající trend, naopak od roku 2004 dochází k jejich růstu. V letech 2006 – 2007 vzrostla aktiva meziročně o 76,31 %, tj. o 30 862 tis. Kč a v letech 2007 – 2008 o 33,86 %, tj. o 24 144 tis. Kč. Na tento nárůst měla podstatný vliv položka dlouhodobého hmotného majetku. Podnik do roku 2005 evidoval hmotný majetek pouze v položce samostatných movitých věcí. V roce 2006 proběhla investice do nákupu pozemku a byla zahájena stavba vlastních prostor. Tato situace se odrazila od roku 2007 v položkách pozemky, stavby a samostatných movitých věcech. V posledních letech 2010 – 2011, klesla celková aktiva o 22,59 %. Z grafu je patrné, že tuto skutečnost způsobil pokles oběžných aktiv, naopak stav stálých aktiv mírně vzrostl.

Oběžná aktiva se významně změnila meziročně v letech 2007 – 2008, kdy došlo k růstu o 49,55 % a v letech 2009 – 2010, kdy došlo k růstu o 88,80 %. V obou těchto případech měla na tento růst vliv položka krátkodobých pohledávek. Naopak v roce 2011 došlo k poklesu položky krátkodobých pohledávek o 46,52 % a na stavu oběžných aktiv se tato změna projevila poklesem o 41,85 %. Vývoj dlouhodobých a oběžných aktiv můžeme sledovat v následujícím grafu 4.1:

**Graf 4.1 Vývoj aktiv**



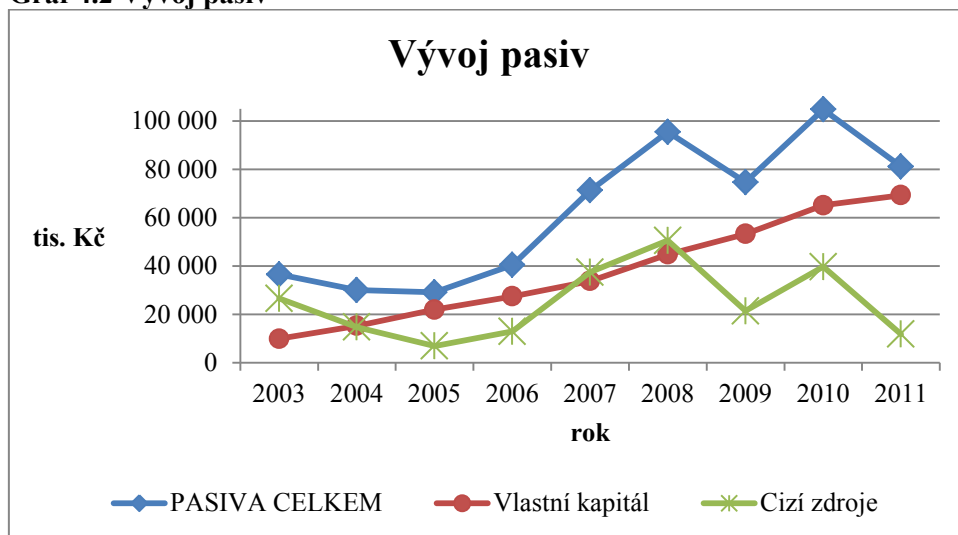
Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1)

V důsledku bilanční rovnice, ve které se celková aktiva rovnají celkovým pasivům, se celková pasiva vyvíjela ve stejných změnách jako aktiva. U vlastního kapitálu pozorujeme za celé sledované období rostoucí trend. Na tuto skutečnost mají vliv položky výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období, protože podnik ve všech letech vytvářel zisk, který byl z větší míry převáděn na účet nerozděleného zisku. Největší procentní změny, růstu o 54,23 %, bylo dosaženo v letech 2003 - 2004. Naopak největší absolutní změny, 11 880 tis. Kč, bylo dosaženo v letech 2009 – 2010 při procentním navýšení o 22,31 %.

U cizích zdrojů byl v prvních třech letech patrný klesající trend. Meziročně v letech 2006 – 2007 došlo k růstu cizích zdrojů o 189,40 %, tj. o 24 533 tis. Kč. Zásadní vliv tohoto navýšení způsobila položka krátkodobých bankovních úvěrů. Podnik získal v roce 2007 provozní úvěr na financování zásob, který v následujících letech splácel. V letech 2009 – 2010 krátkodobé závazky vzrostly o 144,88 %, tj. o 20 178 tis. Kč. Následně v letech 2010 – 2011 klesla položka krátkodobých závazků o 66,79 %, tj. o – 22 780 tis. Kč vlivem poklesu

krátkodobých závazků i krátkodobých bankovních úvěrů. Vývoj vlastního kapitálu a cizích zdrojů můžeme sledovat v následujícím grafu 4.2:

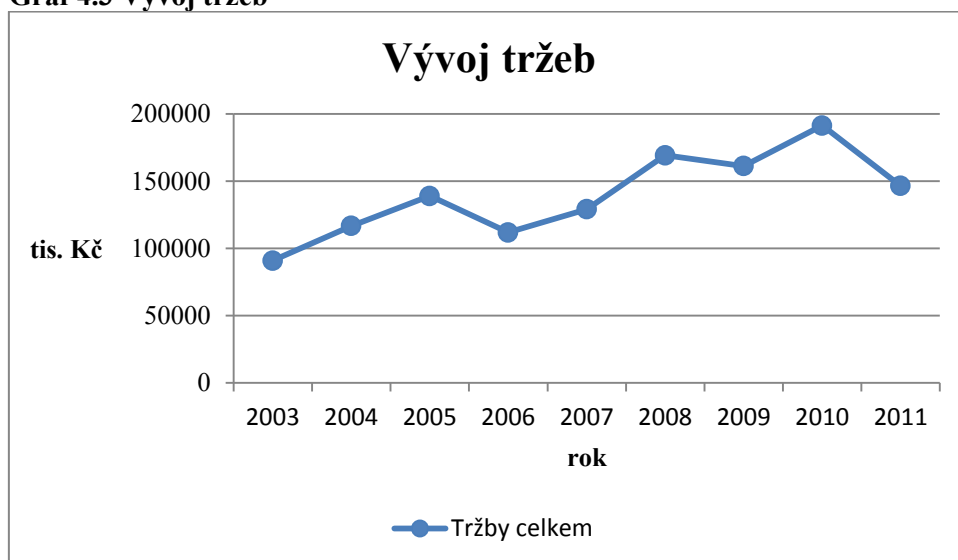
**Graf 4.2 Vývoj pasiv**



Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1)

Z pohledu výkazu zisku a ztráty nás především zajímá vývoj celkových tržeb a položek výsledků hospodaření. V letech 2005 – 2006, klesly tržby o 19,53 %, tj. – 27 160 tis. Kč a v letech 2010 – 2011, klesly o 23,48 %, tj. – 44 951 tis. Kč. Na toto snížení objemu tržeb měl vliv pokles položky tržeb za prodej zboží o 18 959 tis. Kč. Vývoj celkových tržeb sledujeme v následujícím grafu 4.3:

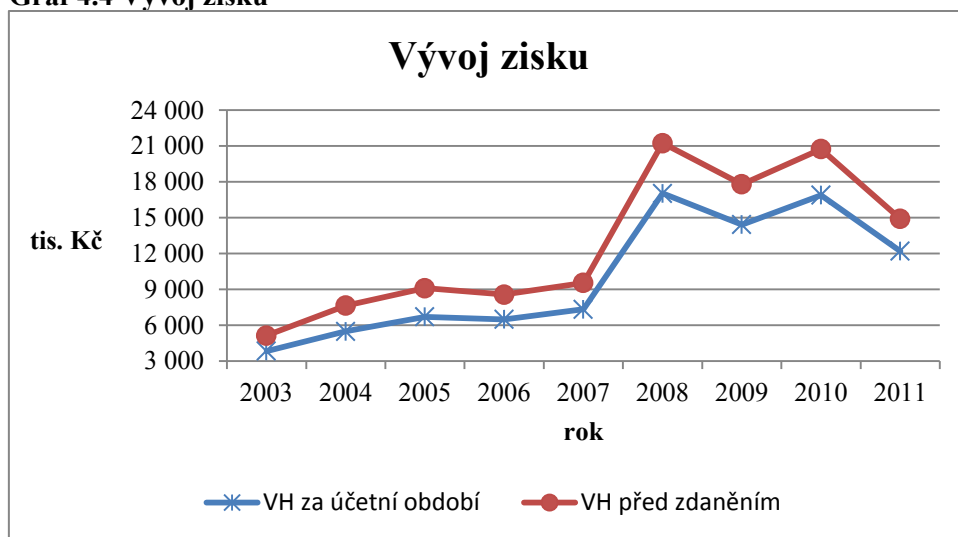
**Graf 4.3 Vývoj tržeb**



Zdroj: Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

U položky výsledku hospodaření za účetní období došlo v letech 2007 – 2008 k výraznému navýšení o 132,29 %, kdy v absolutní změně vzrostl čistý zisk o 9 697 tis. Kč. Celkově jde hodnotit vývoj zisku jako rostoucí, mimo roky 2009 a 2011, kdy došlo k poklesu jeho objemu. V letech 2010 – 2011 došlo k poklesu čistého zisku o 27,78 %, tj. – 4 689 tis. Kč. Vývoj výsledku hospodaření za účetní období a před zdaněním vidíme v grafu 4.4:

**Graf 4.4 Vývoj zisku**



Zdroj: Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

U osobních nákladů sledujeme dlouhodobý rostoucí trend. Pouze v posledním období 2010 – 2011 klesly nepatrně tyto náklady o 0,44 %. V období 2006 – 2007 se zvýšila položka nákladových úroků v absolutní změně o 314 tis. Kč, ale relativní změna představuje nárůst o 10 466 %.

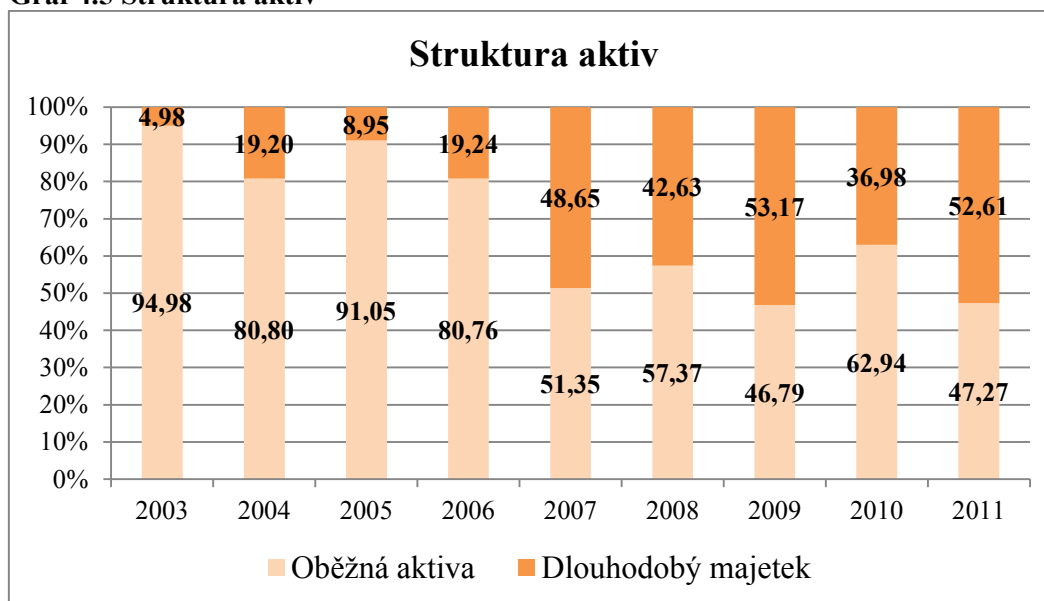
#### ***Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty***

Vertikální analýza sleduje v rozvaze strukturu jednotlivých položek aktiv a pasiv a u výkazu zisku a ztráty strukturu nákladů a výnosů. Souhrnné výpočty jsou součástí přílohy č. 4, kde jsou uvedeny procentní podíly vybraných položek výkazů ke stanoveným základnám. Vycházíme ze vzorce (2.5).

V letech 2003 až 2006 byla celková aktiva tvořena převážně oběžnými aktivy. Jak již bylo uvedeno u horizontální analýzy, v roce 2007 byla v podniku uskutečněna investice do stavby vlastního sídla a tato skutečnost měla výrazný vliv na jeho majetkovou strukturu. Od roku 2007 až do roku 2011 se podíl stálých aktiv a oběžného majetku částečně vyrovnal, jak vidíme v grafu 4.5:



**Graf 4.5 Struktura aktiv**



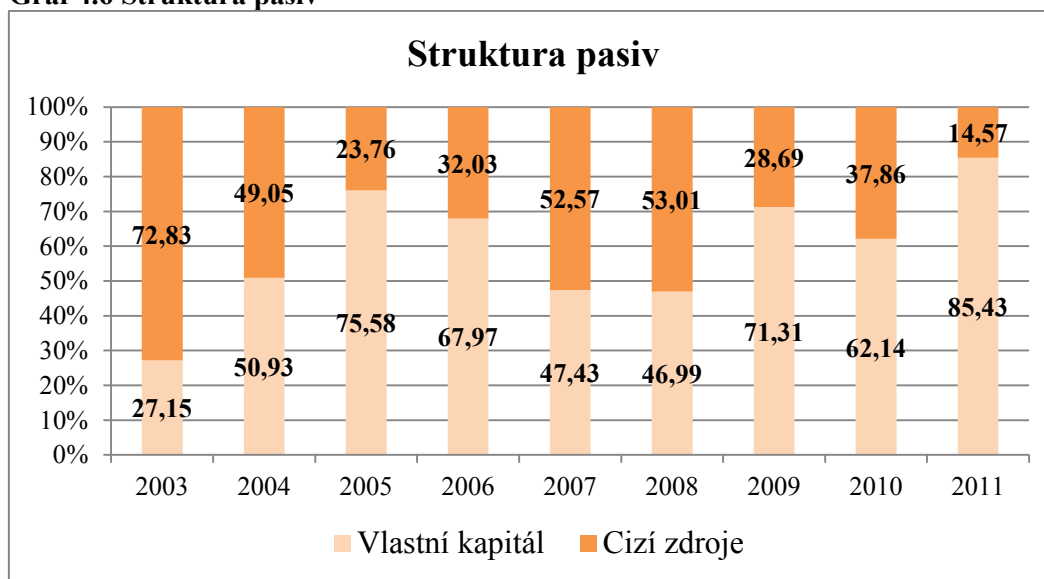
Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1)

Struktura majetku analyzovaného podniku odpovídá hlavnímu předmětu podnikání, tedy výrobní činnosti, která je závislá na majetkovém zabezpečení, jak u stálých aktiv, tak i oběžných aktiv v položce zásob. Stálá aktiva jsou zde zastoupena z velké části položkou dlouhodobého hmotného majetku. Zásoby mají za poslední tři roky podíl na celkových aktivech kolem 11 %. U krátkodobých pohledávek byl podíl na aktivech v roce 2010 51,88 % a v roce 2011 klesl na 35,84 %.

Pasiva představují strukturu financování podniku a informují nás, jakými zdroji jsou jeho aktiva financována. V letech 2007 a 2008 lze podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů považovat za téměř vyrovnaný. Avšak v letech 2009 až 2011 podnik využíval ve zvýšené míře vlastní zdroje financování, což by se mohlo projevit u ukazatelů rentability, protože obecně se považuje financování vlastními zdroji za nákladnější než financování zdroji cizími.

V roce 2007 tvořil podíl krátkodobých bankovních úvěrů na celkových pasivech 21,03 %. V průběhu dalších let docházelo v důsledku splácení úvěru ke snižování tohoto podílu až do roku 2011, kdy podíl představoval 0,62 % bilanční sumy. V roce 2011 podíl krátkodobých závazků klesl z 33 % na 14 %. Snižováním podílu cizích zdrojů se významně zvýšil podíl financování vlastním kapitálem na 85 %, což se může negativně projevit na ukazateli rentability vlastního kapitálu, naopak příznivý vliv mohou zaznamenat ukazatele zadluženosti. Struktura pasiv je znázorněna v grafu 4.6:

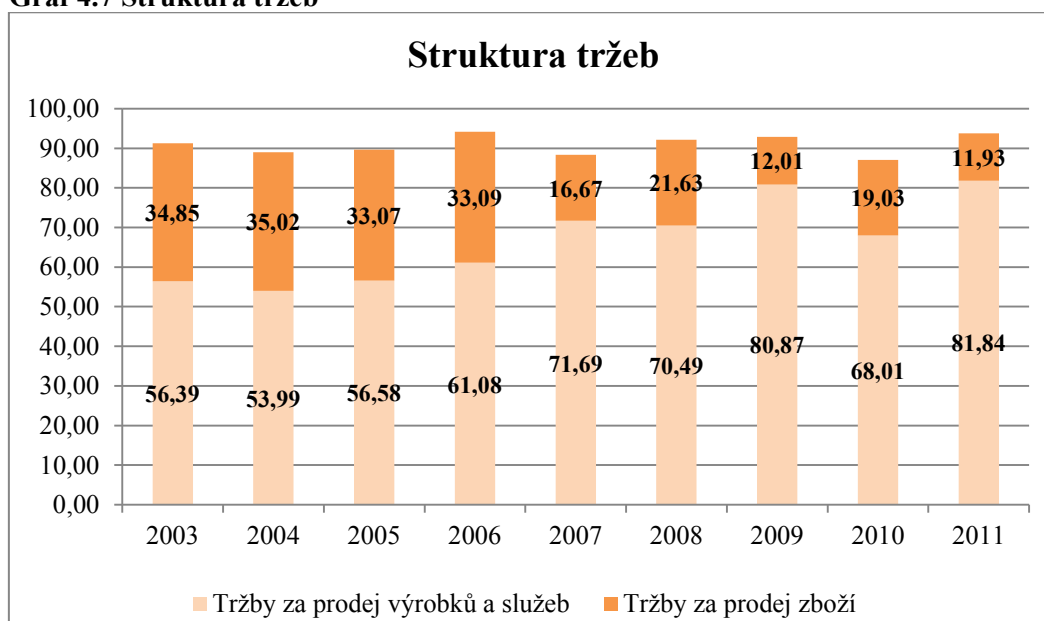
**Graf 4.6 Struktura pasiv**



Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1)

Za základnu analýzy výkazu zisku a ztráty byly zvoleny celkové tržby. Vzhledem k tomu, že analyzujeme podnik výrobního charakteru, představují většinový podíl tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. V letech 2006 až 2011 se podíly těchto tržeb pohybovaly v rozmezí 60 – 80 % celkových tržeb. Další významnou položku tvoří tržby za prodej zboží, které v roce 2004 dosáhly podílu 35 % a v roce 2011 necelých 12 %. Tržby za prodej materiálu se podílí v průměru 5 až 6 % na celkových tržbách, tržby z prodeje dlouhodobého majetku se v posledních třech letech pohybují kolem 3 %. Strukturu tržeb za vlastní výrobky a služby a tržeb zboží znázorňuje graf 4.7:

**Graf 4.7 Struktura tržeb**



Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1)

Výkonová spotřeba se v letech 2006 až 2011 podílela na tržbách průměrně kolem 65 %. V roce 2011 tento podíl představoval 69 % základny, což znamená, že nákladovost v čase vzrostla. V roce 2008 představoval výsledek hospodaření za účetní období, tedy čistý zisk, 10 % podíl. V letech 2009 až 2011 se pohyboval tento podíl kolem 8 – 9 %.

#### 4.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Provedením rozboru rozdílových ukazatelů jsme získali následující výsledky ukazatelů čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistého peněžně pohledávkového fondu. Souhrnné výpočty jsou součástí přílohy č. 5, výsledky jsou znázorněny v tabulce 4.1. Vycházíme ze vzorců (2.7), (2.8) a (2.9).

**Tab. 4.1 Rozdílové ukazatele**

Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Čistý pracovní kapitál	8094	12938	22134	19708	-871	4157	13522	26288	26540
Čisté pohotové prostředky			6561	2340	-382	-2261	9065	-2636	-3723
Čistý peněžně pohledávkový fond	-4370	1748	15232	3889	-20538	-14526	4862	15558	17899

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

##### ***Čistý pracovní kapitál***

Ukazatel informuje, kolik oběžných aktiv podnik financuje svými dlouhodobými zdroji, konkrétně vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji znamená, že podnik je finančně zajištěn. Smyslem ukazatele je dosahovat kladných hodnot. V roce 2007 podnik dosahuje záporné hodnoty ČPK. V ostatních letech jsou hodnoty kladné a od roku 2008 je patrný rostoucí trend.

##### ***Čisté pohotové prostředky***

Výpočet ukazatele spočívá v rozdílu pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků. Tento ukazatel je vypočítán pro období 2005 až 2011. V prvních dvou letech nebyly k dispozici informace o okamžitých splatných závazcích. Nejvyšší hodnoty nabývá ukazatel v roce 2009, v posledních dvou letech podnik dosahuje záporných hodnot.

##### ***Čistý peněžně pohledávkový fond***

V roce 2007 dosahoval tento ukazatel významné záporné hodnoty, stejně jako u předcházejících dvou ukazatelů, a to vlivem výše krátkodobých závazků, bankovního úvěru a zásob. Naopak v roce 2011 dosáhl ukazatel své nejlepší hodnoty za sledovaného období, a to především zásluhou nízkých hodnot krátkodobých závazků a úvěru.

### 4.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Provedením rozboru rozdílových ukazatelů jsme získali následující výsledky ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability. Ukazatele kapitálového trhu nejsou vyhodnocovány, jelikož analyzovaný podnik nevydává akcie, jakožto společnost s ručením omezeným. Souhrnné výpočty jsou součástí přílohy č. 6.

#### **Analýza likvidity**

K základním podmínkám úspěšné existence podniku patří jeho trvalá platební schopnost. Pro věřitele je výhodnější dosahují-li hodnoty ukazatelů likvidity horních doporučených mezí a naopak vlastníci upřednostňují hodnoty blízké dolní mezi. Jednotkou ukazatelů je koeficient tis. Kč. Výsledky jsou znázorněny v tab. 4.2. Vycházíme ze vzorců (2.10), (2.11) a (2.12).

**Tab. 4.2 Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,30	2,14	6,07	2,52	0,98	1,08	1,63	1,66	3,24
Pohotová likvidita	0,84	1,15	4,49	1,30	0,45	0,71	1,23	1,39	2,51
Okamžitá likvidita	0,00	0,27	1,51	0,37	0,27	0,07	0,66	0,03	0,06

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

#### ***Běžná likvidita***

Doporučené hodnoty běžné likvidity se pohybují v rozmezí 1,5 až 2,5. Nejhorší hodnoty ukazatele byly dosaženy v letech 2007 a 2008. Další dva roky může podnik považovat hodnoty jako optimální a nastává rostoucí trend. V roce 2005 byla hodnota ukazatele 6,07 a v roce 2011 hodnota 3,24. Nadměrná likvidita může mít vliv na snižování rentability.

#### ***Pohotová likvidita***

Jedná se o přesnější vyjádření likvidity, kdy jsou oběžná aktiva snížena o položku zásob. Kromě samotných hodnot sledujeme také vývoj ukazatele v čase. Doporučené hodnoty pohotové likvidity se pohybují v rozmezí 1,0 až 1,5. Hodnoty ukazatele se vyvíjí obdobně jako u běžné likvidity. V letech 2009 a 2010 odpovídají hodnoty doporučeným mezím a podnik by byl tedy schopen uhradit své závazky, aniž by musel prodat své zásoby.

### ***Okamžitá likvidita***

Doporučené hodnoty okamžité likvidity se pohybují v rozmezí 0,9 až 1,1. Minimální, avšak kritická hodnota, které by mělo být dosaženo je stanovena na 0,2. Doporučené hodnoty nebylo dosaženo v žádném roce sledovaného období. V roce 2003 byla dokonce okamžitá likvidita nulová a finanční majetek vůbec nepokrýval krátkodobé závazky. V letech 2010 a 2011 nepřesahují hodnoty ani minimální kritickou mez. Pouze v roce 2005 vykazuje ukazatel vyšší hodnotu 1,51 způsobenou nízkým stavem krátkodobých závazků a oproti jiným letem vyšším stavem finančního majetku.

### ***Analýza aktivity***

Pro tuto analýzu byly vybrány ukazatele obratu celkových aktiv, stálých aktiv, zásob, pohledávek, ukazatele doby obratu aktiv, zásob, pohledávek, závazků, ukazatele relativní vázanosti celkových aktiv a stálých aktiv a pravidlo solventnosti. Jednotkou obratu je počet obrátek, doby obratu a pravidla solventnosti dny a relativní vázanosti %. Výsledky jsou znázorněny v tab. 4.3. Vycházíme ze vzorců (2.13) až (2.23).

**Tab. 4.3 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat aktiv	2	4	5	3	2	2	2	2	2
Doba obratu aktiv	145	93	75	130	199	203	167	197	199
Relativní vázanost celkových aktiv	40	26	21	36	55	56	46	55	55
Obrat stálých aktiv	50	20	53	14	4	4	4	5	3
Relativní vázanost stálých aktiv	2	5	2	7	27	24	25	20	29
Obrat zásob	7	10	20	7	7	9	19	18	17
Doba obratu zásob	49	35	18	51	55	40	19	20	21
Obrat pohledávek	4	12	11	9	12	5	9	4	5
Doba obratu pohledávek	88	31	34	39	30	72	38	102	71
Doba obratu závazků	88	35	11	42	63	69	31	64	28
Pravidlo solventnosti	0	4	-23	3	33	-3	-7	-38	-43

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

### ***Obrat, doba obratu a relativní vázanost celkových aktiv***

Minimální doporučená hodnota obrátek je alespoň 1, a čím vyšší počet obrátek je, tím lépe podnik využívá svůj majetek. Nejefektivněji za sledované období podnik využíval celková aktiva v roce 2005. Hodnoty ve všech letech dosahují doporučené hodnoty 1 obrátek. Od roku 2007 se hodnota ustálila na 2 obrátkách, což sice není mnoho, ale u výrobního podniku to není neobvyklé.

U doby obratu upřednostňujeme nižší hodnoty. Nejkratší doby obratu, tj. 75 dní, bylo dosaženo v roce 2005. Od roku 2007 je doba obratu podstatně delší, přibližně kolem 200 dní, což způsobil nárůst celkových aktiv, konkrétně dlouhodobého majetku.

Ukazatel relativní vázanosti celkových aktiv je ukazatelem v opačném tvaru oproti obratu aktiv. Proto je pro podnik lépe, aby ukazatel dosahoval nižších hodnot. Za posledních pět let podnik váže přibližně 55 % celkových aktiv v tržbách.

#### ***Obrat a relativní vázanost stálých aktiv***

Ukazatel obratu stálých aktiv měří intenzitu využití stálých aktiv, tedy kolikrát se tato aktiva obrátí za jeden rok. Z počátku sledovaného období, kdy podíl stálých aktiv na celkových aktivech byl podstatně menší, podnik dosahoval velmi uspokojivých výsledků tohoto ukazatele. Od roku 2007, kdy podnik začal využívat dlouhodobého majetku ve větší míře, hodnoty počtu obrátek stálých aktiv klesly na rozmezí 3 až 5.

Míru, do jaké může podnik zvyšovat objem tržeb bez rozšiřování kapacity, představuje ukazatel relativní vázanosti stálých aktiv. Hodnota by měla v průběhu let klesat. V roce 2007 stoupla míra zvyšování objemu tržeb na 27 % a v průběhu dalších let příliš neklesá.

#### ***Obrat a doba obratu zásob***

Sledujeme intenzitu využití zásob a dáváme přednost co nejvyššímu počtu jejich obrátek. Nejlepší hodnoty za sledované období bylo dosaženo v roce 2005. V roce 2009 podnik dosahoval 19 obrátek a v dalších letech vždy o jednu obrátku hodnoty nižší.

Snahou je zvyšování počtu obrátek a zkracování doby obratu zásob. U doby obratu upřednostňujeme v čase klesající trend, ale tu můžeme zkrátit jen do určité hodnoty, protože výrobní podnik nějaké zásoby mít musí. V roce 2007 činila doba přeměny zásob na peněžní prostředky 55 dní, což je maximum za sledované období. Nejlepšího výsledku dosahoval v roce 2005 s 18 dny doby obratu, od roku 2009 se hodnota pohybuje mezi 19 -21 dny.

#### ***Obrat a doba obratu pohledávek***

Ukazatel rychlosti přeměny pohledávek na hotovost. Čím vyšší počet obrátek, tím lépe. Nejvyššího počtu obrátek bylo zaznamenáno v roce 2004 a 2007. Od roku 2009, kdy hodnota dosahovala 9 obrátek, ukazatel klesl v dalších letech na 4 obrátky v roce 2010 a 5 obrátek v roce 2011.

Dobu obratu pohledávek požadujeme co nejkratší a doporučenou hodnotou bývá běžná doba splatnosti pohledávek, která vychází z obchodní politiky daného podniku a činí 30 dní. Pouze v roce 2007 činila doba obratu 30 dní, která poukazuje na dobrou platební morálku odběratelů. Naopak v roce 2010 byla doba obratu 102 dní, tj. až o třikrát více než běžná doba splatnosti faktur. Platební morálka odběratelů se tedy zhoršila.

### ***Doba obratu závazků***

Nízká hodnota ukazatele je příznivá pro věřitele. Jedná se o dobu, která uplyne od nákupu či poskytnutí služby do jejich úhrady. Pro podnik může být vysoká doba obratu výhodná, protože drží cizí peněžní prostředky formou jakéhosi obchodního úvěru, avšak na platební morálku vůči dodavatelům to nepůsobí příznivě. Za optimální rozmezí považujeme 40 – 60 dní. V roce 2005 podniku trvalo 11 dní od pořízení plnění po jeho zaplacení. V roce 2010 dosahovala doba obratu závazku 64 dní, tedy hodnoty vyšší než je považována za doporučenou naopak v roce 2011 tato doba klesla na přijatelných 28 dní.

### ***Pravidlo solventnosti***

Toto pravidlo upozorňuje, že doba obratu závazků má být delší než doba obratu pohledávek. Nedodržením tohoto pravidla, může hrozit podniku riziko platební schopnosti. Optimálně je pravidlo dodrženo pouze v roce 2007. Za poslední čtyři roky však doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků a v roce 2011 dokonce o 43 dní.

### ***Analýza zadluženosti***

Zadluženost upozorňuje na skutečnost, že podnik používá ke své činnosti cizí zdroje, které představují dluh. Výše těchto cizích zdrojů má vliv na výkonnost podniku a riziko. Ukazatele zadluženosti jsou vyjádřeny v %, pouze u úrokového krytí je jednotkou počet krytí. Výsledky jsou znázorněny v tab. 4.4. Vycházíme ze vzorců (2.24) až (2.28).

**Tab. 4.4 Ukazatele zadluženosti**

<b>Ukazatele zadluženosti</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Celková zadluženost	73	49	24	32	53	53	29	38	15
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	27	51	76	68	47	47	71	62	85
Zadluženost vlastního kapitálu	268	96	31	47	111	113	40	61	17
Úrokové krytí	177	98	551	2875	30	26	41	76	280
Úrokové zatížení	1	1	0	0	3	4	2	1	0

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

### ***Celková zadluženost***

Výše ukazatele informuje o závislosti podniku na cizích zdrojích financování. Za doporučené jsou uváděny hodnoty nepřevyšující 50 – 60 %. Pouze v roce 2003 lze považovat hodnotu ukazatele za negativní. V následujících letech jsou hodnoty celkového zadlužení převážně nižší než 50 %.

### ***Podíl vlastního kapitálu na aktivech***

Čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím je podnik stabilnější. Obecně je uváděno pravidlo, že by měl poměr vlastních zdrojů k cizím dosahovat 50 % a více. Minimální hranice je stanovena na 20 – 30 %. Minimální hranice byla dodržena za celé sledované období. V roce 2003 byla tato hodnota s 27 % nejnižší. Za poslední tři roky poměr vlastních zdrojů k cizím převyšuje 50 %.

### ***Zadluženost vlastního kapitálu***

Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat do 100 %. V roce 2003 dosahovala zadluženost vlastního kapitálu 268 %. V dalších letech podnik dosahoval uspokojivých výsledků. V letech 2007 a 2008 hodnoty sice přesahovaly 100 %, ale následující roky hodnota podstatně klesla, až na 17 % v roce 2011.

### ***Úrokové krytí***

Jako postačující hodnota, bývá uváděna u krytí úroků ziskem 5 x – 8 x, ale čím vyšší počet krytí, tím lépe. Hodnoty ukazatele značně převyšují doporučené hodnoty za celé sledované období. V roce 2006 byly úroky kryty ziskem dokonce 2875 x. Od roku 2007 hodnota ukazatele podstatně klesla, protože podnik začal čerpat bankovní úvěry.

### ***Úrokové zatížení***

U tohoto ukazatele preferujeme co nejnižší hodnotu. Podnik vykazuje za celé sledované období dlouhodobě nízké hodnoty ukazatele. Doporučená hodnota je nižší než 100 %, a to podnik splňuje. Nejvyšší úrokové zatížení bylo 4 % v roce 2008.



## **Analýza rentability**

Ukazatele rentability neboli ziskovosti informují podnik o tom, jakého efektu dosáhl vloženým kapitálem. Na tyto ukazatele se projevuje kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti. Výsledky jsou znázorněny v tab. 4.5. Jednotkou ukazatelů jsou %. Vycházíme ze vzorců (2.29) až (2.32).

**Tab. 4.5 Ukazatele rentability**

<b>Ukazatele rentability</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Rentabilita aktiv	15	26	32	21	14	23	27	20	19
Rentabilita vlastního kapitálu	39	36	30	24	22	38	27	26	18
Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu	53	41	38	31	29	50	37	32	23
Rentabilita tržeb	4	5	5	6	6	10	9	9	8
Provozní zisková marže	6	7	7	8	7	13	12	11	11

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

### ***Rentabilita aktiv***

U tohoto ukazatele požadujeme dosahovat maximálních hodnot. Minimální hodnota je stanovena na alespoň 5 %, což podnik za sledované období splňuje ve všech letech. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2005 s 32 %. V roce 2009 dosahuje ukazatel hodnoty 27 %, ale od roku 2010 je patrný klesající trend. V roce 2010 klesl ukazatel o 7 procentních bodů a v roce 2011 o 1 procentní bod.

### ***Rentabilita vlastního kapitálu***

Ukazatelem zjišťujeme míru ziskovosti vlastního kapitálu. Výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší, než výnosnost celkového kapitálu. Toto pravidlo podnik nesplňuje v letech 2005 a 2011. V roce 2009 byly hodnoty ukazatelů na stejné úrovni. Nejlepších výsledků podnik dosáhl s 39 % v roce 2003 a s 38 % v roce 2008. I u tohoto ukazatele sledujeme od roku 2009 klesající tendenci.

### ***Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu***

Aplikací tohoto ukazatele sledujeme výnosnost vlastního a dlouhodobého cizího kapitálu. Hodnoty obvykle vychází menší než 100 %. Od roku 2009 je patrná opět klesající tendence. Dlouhodobý cizí kapitál je zastoupen v podniku nepatrně, pouze v letech 2004 a 2005, prostřednictvím závazků ke společníkům. Podnik dlouhodobě využívá především vlastní kapitál.

### ***Rentabilita tržeb***

Rentabilita tržeb sleduje podíl čistého zisku připadající na 1 Kč tržeb. Hodnoty by měly být maximální a vykazující rostoucí trend. Minimální hodnota je stanovena na 2,5 %. Hodnoty podniku vykazují rostoucí tendenci až do roku 2008 s 10 %. Od roku 2009 sledujeme klesající trend. Za celé sledované období je dodržena minimální hranice, hodnoty se pohybují v rozmezí 4 – 10 %.

### ***Provozní zisková marže***

Provozní zisková marže nás informuje, jaký díl tržeb zůstane v podniku po zaplacení provozních nákladů. Čím větší je provozní marže, tím nižší je podnikatelské riziko. V roce 2008 dosahoval ukazatel nejvyšší hodnoty 13 %. Od roku 2009 zaznamenáváme klesající tendenci. V roce 2011 zůstává v podniku 11 % tržeb po zaplacení provozních nákladů.

## **4.2 Pyramidové soustavy ukazatelů**

Pro aplikaci pyramidové soustavy ukazatelů na daný podnik, byla vybrána rentabilita vlastního kapitálu prostřednictvím takzvané Du Pont analýzy.

### **4.2.1 Du Pont pyramidový rozklad rentability**

Při tomto rozkladu je ukazatel rentability vlastního kapitálu rozdělen na tři části. Vycházíme z rovnice rozkladu ROE (4.1). Vzorec: (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 56):

$$ROE = \text{daňové břemeno} \cdot \text{rentabilita aktiv} \cdot \text{složená finanční páka} \quad (4.1)$$

V tabulce 4.6 sledujeme položky, které se na konečné hodnotě ve sledovaném období významně podílely. Správným dosazením položek do tohoto rozkladu se výsledné hodnoty ukazatelů ROE a ROA shodují s výsledky analýzy rentability na straně 55. Grafický rozklad ukazatele ROE pro rok 2011 je znázorněn na obrázku 4.1 a výpočet v tabulce 4.6. Rozklady pro ostatní roky 2003 až 2010 jsou součástí přílohy č. 7.

Nejlepší hodnoty rentability vlastního kapitálu dosahoval podnik v roce 2003. Na tomto výsledku se významně podílela složená finanční páka a finanční páka tvořena vyšším podílem vlastního kapitálu na celkových aktivech. Od roku 2009 sledujeme klesající trend rentability vlastního kapitálu. Meziročně ukazatel v letech 2008 – 2009 klesl z 38 % na 27 %, to je 11 procentních bodů. V letech 2010 - 2011 hodnota poklesla o 8 procentních bodů.

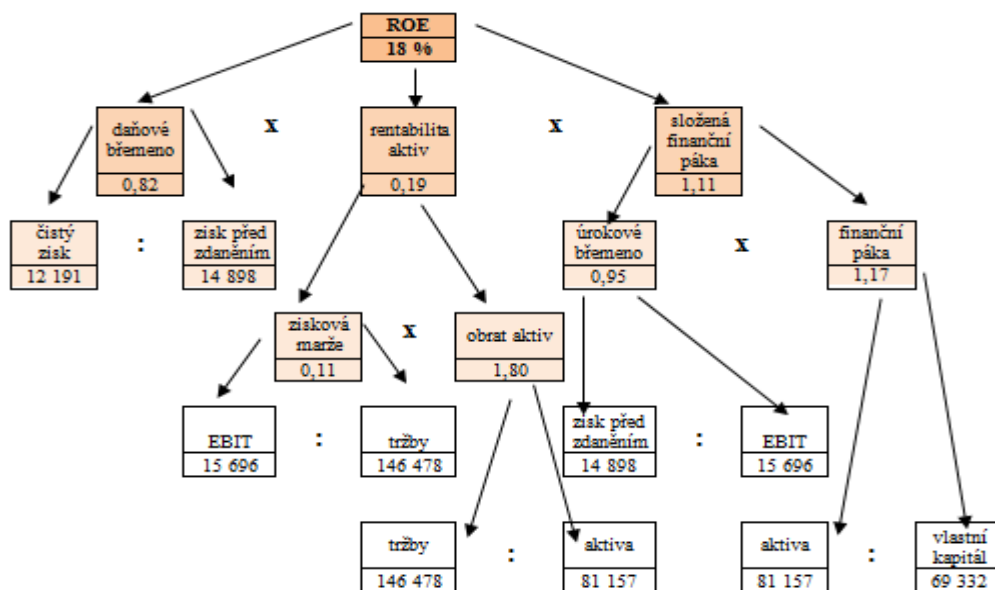
Zatímco daňové břemeno zůstává v letech 2008 až 2011 přibližně ve stejné výši, větší změny zaznamenáváme u složené finanční páky. Konkrétně se jedná o snížení hodnoty finanční páky, která meziročně v letech 2008 – 2009 zaznamenala pokles aktiv o 22 % a růst vlastního kapitálu o 19 %. V letech 2010 – 2011 finanční páka opět zaznamenala pokles aktiv o 22 % a růst vlastního kapitálu o 6 %. Tento pokles podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech způsobil pokles ukazatele ROE.

**Tab. 4.6 Rozklad rentability vlastního kapitálu**

Du Pont rozklad ROE	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ROE	39	36	30	24	22	38	27	26	18
Daňové břemeno	0,75	0,72	0,74	0,76	0,77	0,80	0,81	0,81	0,82
Rentabilita aktiv	0,15	0,26	0,32	0,21	0,14	0,23	0,27	0,20	0,19
Složená finanční páka	3,57	1,96	1,29	1,46	2,09	2,03	1,26	1,60	1,11
Zisková marže	0,06	0,07	0,07	0,08	0,07	0,13	0,12	0,11	0,11
Obrat aktiv	2,49	3,89	4,78	2,77	1,81	1,77	2,16	1,83	1,80
Úrokové břemeno	0,97	1,00	0,97	0,99	0,99	0,95	0,90	0,99	0,95
Finanční páka	3,68	1,96	1,32	1,47	2,11	2,13	1,40	1,61	1,17
Čistý zisk	3 832	5 478	6 701	6 492	7 330	17 027	14 415	16 880	12 191
Zisk před zdaněním	5 134	7 644	9 096	8 565	9 547	21 246	17 795	20 753	14 898
EBIT	5 304	7 665	9 359	8 625	9 653	22 278	19 836	20 886	15 696
Tržby	90 959	116 756	139 039	111 879	129 105	169 179	161 257	191 429	146 478
Aktiva	36 530	30 034	29 107	40 443	71 305	95 449	74 687	104 834	81 157
Vlastní kapitál	9 918	15 297	21 998	27 490	33 819	44 847	53 261	65 141	69 332

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

**Obr. 4.1 Rozklad rentability vlastního kapitálu za rok 2011**



Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

### 4.3 Souhrnné ukazatele

Aplikací souhrnných modelů získá podnik informace o své finanční výkonnosti v jednom čísle. Modely jsou rozděleny do dvou základních skupin, na bankrotní a bonitní modely. Zatímco cílem bankrotních modelů je předpovědět podniku hrozící bankrot, tak bonitní modely analyzují finanční zdraví podniku pomocí bodového hodnocení.

#### 4.3.1 Bankrotní modely

Pro vlastní rozbor podniku byly vybrány tyto bankrotní modely: Altmanovo Z skóre, Taflerův bankrotní model a Index IN 05. Souhrnné výpočty jsou součástí přílohy č. 8.

##### *Altmanovo Z skóre*

Pro výpočet tohoto modelu je zvolena aktualizovaná verze, jejíž modifikace je určena pro podniky, které veřejně neobchodují s akciemi na burze. Vycházíme ze vzorce (2.35).

**Tab. 4.7 Altmanovo Z skóre**

Altmanovo Z skóre	Koef.	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
X <sub>1</sub>	0,717	0,16	0,31	0,55	0,35	-0,01	0,03	0,13	0,18	0,23
X <sub>2</sub>	0,847	0,23	0,43	0,64	0,57	0,40	0,40	0,60	0,53	0,72
X <sub>3</sub>	3,107	0,45	0,79	1,00	0,66	0,42	0,73	0,83	0,62	0,60
X <sub>4</sub>	0,420	0,16	0,44	1,34	0,89	0,38	0,37	1,04	0,69	2,46
X <sub>5</sub>	0,998	2,49	3,88	4,77	2,76	1,81	1,77	2,15	1,82	1,80
<b>Z skóre</b>		<b>3,48</b>	<b>5,85</b>	<b>8,28</b>	<b>5,24</b>	<b>3,00</b>	<b>3,29</b>	<b>4,76</b>	<b>3,84</b>	<b>5,82</b>

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

Hodnoty menší než 1,2 spadají do pásma bankrotu a hodnoty větší než 2,9 spadají do pásma prosperity. Pásma šedé zóny je tvořeno těmito hraničními hodnotami. Hodnoty indexu podle tabulky 4.7 jsou ve všech letech sledovaného období vyšší než stanovená hranice 2,9. Podnik se tedy jeví jako finančně stabilní a v budoucnu by se u něj neměly projevit žádné potíže.

Nejlepšího výsledku dosáhl v roce 2005, a to především prostřednictvím ukazatele X<sub>5</sub> - obratu aktiv. Právě tento ukazatel má zásadní vliv na dobré výsledky výsledného skóre. V roce 2010 došlo k poklesu skóre, ale v roce 2011 se situace opět podstatně zlepšila, a to především díky vyšší hodnotě ukazatele zadluženosti X<sub>4</sub> – poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů.

### ***Taflerův model***

Pro výpočet tohoto modelu je zvolena původní verze i její modifikace. Vycházíme ze vzorce (2.36).

**Tab. 4.8 Taflerův model**

Taflerův model		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
X <sub>1</sub>	0,53	0,12	0,36	1,10	0,35	0,23	0,35	0,68	0,32	0,70
X <sub>2</sub>	0,13	0,17	0,21	0,50	0,33	0,13	0,14	0,21	0,22	0,42
X <sub>3</sub>	0,18	0,11	0,07	0,03	0,06	0,06	0,06	0,03	0,06	0,03
X <sub>4</sub>	0,16	-0,04	-0,01	0,00	-0,01	-0,02	-0,03	-0,01	-0,03	-0,01
modifikované X <sub>4</sub>	0,16	0,40	0,62	0,76	0,44	0,29	0,28	0,35	0,29	0,29
T		<b>0,36</b>	<b>0,63</b>	<b>1,63</b>	<b>0,72</b>	<b>0,39</b>	<b>0,52</b>	<b>0,92</b>	<b>0,57</b>	<b>1,13</b>
T - modifikované		<b>0,80</b>	<b>1,26</b>	<b>2,39</b>	<b>1,18</b>	<b>0,70</b>	<b>0,83</b>	<b>1,27</b>	<b>0,89</b>	<b>1,41</b>

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

U původní varianty, která rozděluje podniky na bankrotní a bonitní, vycházíme z hodnoty 0. Kladný výsledek znamená pro podnik malou pravděpodobnost bankrotu. Hodnoty jsou za celé sledované období kladné.

U modifikované varianty bonitní podnik dosahuje hodnoty větší než 0,3. V tabulce 4.8 vidíme, že i zde podnik splňuje předpoklady bonity.

### **Index IN**

Pro výpočet tohoto modelu je zvolena modifikovaná komplexní varianta IN05. Vycházíme ze vzorce (2.40).

**Tab. 4.9 Index IN05**

Index IN05		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
X <sub>1</sub>	0,13	0,18	0,27	0,55	0,41	0,25	0,25	0,45	0,34	0,89
X <sub>2</sub>	0,04	7,07	3,93	22,02	115,00	1,22	1,03	1,64	3,04	11,21
X <sub>3</sub>	3,97	0,58	1,01	1,28	0,85	0,54	0,93	1,05	0,79	0,77
X <sub>4</sub>	0,21	0,54	0,83	1,02	0,63	0,40	0,39	0,44	0,40	0,39
X <sub>5</sub>	0,09	0,12	0,19	0,55	0,23	0,09	0,10	0,15	0,15	0,29
IN05		<b>8,48</b>	<b>6,23</b>	<b>25,41</b>	<b>117,11</b>	<b>2,49</b>	<b>2,69</b>	<b>3,73</b>	<b>4,72</b>	<b>13,56</b>

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

Model zahrnuje do skupiny bonitních podniků hodnoty indexu větší než 1,6. I u tohoto modelu podnik těchto hodnot dosahuje (tab. 4.9), a tudíž jej lze považovat za bonitní. U ukazatele X<sub>2</sub> si můžeme všimnout vysokých výsledných hodnot. Pokud bychom tento ukazatel poměr zisku a nákladových úroků z hodnocení vypustili, tak i přesto by podnik dosahoval indexu bonity. Pouze v letech 2003 a 2007 by spadl do tzv. šedé zóny.

### 4.3.2 Bonitní modely

Pro vlastní rozbor podniku byly vybrány tyto bonitní modely: Kralickův Quick-test, Grünwaldův rychlý test bonity a Index bonity. Souhrnné výpočty jsou součástí přílohy č. 9.

#### *Kralickův Quick-test*

Při výpočtu tohoto rychlého testu používáme čtyři ukazatele a vycházíme ze zpracování podle Grünwalda, Holečkové (2007). K výpočtu ukazatelů R2 a R4 potřebujeme hodnotu cash flow, protože podnik výkaz o peněžních tocích nesestavuje, byla hodnota vypočtena dle vzorce (4.2). Vzorec: Kislingerová, Hnilica (2005, s. 77):

$$\text{Cash flow} = VH + Odpisy + Změna stavu rezerv \quad (4.2)$$

**Tab. 4.10 Kralickův Quick-test**

Kralickův Quick-test	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Vyhodnocení R1	3	4	4	4	4	4	4	4	4
Vyhodnocení R2	2	4	4	4	3	4	4	4	4
Vyhodnocení R3	3	4	4	4	3	4	4	4	4
Vyhodnocení R4	1	2	2	2	2	4	4	3	3
Finanční stabilita	2,50	4,00	4,00	4,00	3,50	4,00	4,00	4,00	4,00
Výnosová situace	2,00	3,00	3,00	3,00	2,50	4,00	4,00	3,50	3,50
<b>Finanční situace</b>	<b>2,25</b>	<b>3,50</b>	<b>3,50</b>	<b>3,50</b>	<b>3,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>3,75</b>	<b>3,75</b>

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

U tohoto testu můžeme hodnotit jednotlivě finanční situaci s výnosovou situací a souhrnně celkovou finanční situaci (tab. 4.10). Při počtu bodů větším než 3, lze považovat podnik za velmi dobrý. Hodnoty menší než 1 představují špatný podnik.

V roce 2003 dosahoval podnik hodnoty 2,25, což je méně, než je možné považovat za dobrou finanční situaci podniku. V roce 2007 dosahovala hodnota rozmezí indexu 3. V ostatních letech můžeme považovat finanční situaci podniku za velmi dobrou. Taktéž finanční stabilita dosahovala v letech 2004 až 2011 dobrých výsledků. Výnosová situace sice klesla v některých letech pod úroveň indexu 3, avšak u žádného souhrnného ukazatele neklesla jeho hodnota nikdy pod rizikovou úroveň indexu 1.

#### *Grünwaldův rychlý test bonity*

Při výpočtu tohoto testu bonity vycházíme ze vzorce (2.41) a zpracování podle Grünwalda, Holečkové (2007). Maximální počet bodů jednotlivých poměrových ukazatelů je 3, záporné hodnoty nabývají 0 bodů. Výsledné skóre finančního zdraví je znázorněno v tab. 4.11.

**Tab. 4.11 Grünwaldův rychlý test bonity**

Grünwaldův rychlý test		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ROA		2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,73
ROE		2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,57
Pohotovlá likvidita		0,70	0,96	2,00	1,08	0,38	0,59	1,02	1,16	2,00
Krytí zásob ČPK		1,30	2,00	2,00	2,00	0,00	0,45	2,00	2,00	2,00
Krytí čistých dluhů		0,52	1,90	2,00	2,00	0,97	1,39	2,00	1,71	2,00
Úrokové krytí		2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
$\Sigma$		8,52	10,86	12,00	11,08	7,35	8,43	11,02	10,87	11,30
Skóre finančního zdraví		1,4	1,8	2,0	1,8	1,2	1,4	1,8	1,8	1,9

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

V letech 2005 – 2006 a 2009 – 2011 se podnik nachází v pásnu A – pevného zdraví. Skóre finančního zdraví převyšuje 1,5 bodů, ukazatele rentability vlastního kapitálu dosahují alespoň 1,5 bodu a ostatní ukazatele nabývají hodnot alespoň 1 bodu.

V roce 2004 se podnik nachází na rozhraní pásma A – pevného zdraví a B – dobrého zdraví. Skóre finančního zdraví sice převyšuje 1,5 bodů a rentabilita vlastního kapitálu dosahuje hodnoty alespoň 1,5 bodu, avšak pohotovlá likvidita alespoň 1 bodu nedosahuje.

V letech 2003, 2007 a 2008 se podnik nachází v pásnu B – dobrého zdraví s výhradou. Skóre finančního zdraví se nachází v rozmezí 1,0 až 1,4 bodů, avšak hodnota pohotové likvidity v těchto letech nedosahuje alespoň 1 bodu.

### ***Index bonity***

Při výpočtu tohoto testu bonity, který rozděluje podniky na bankrotní a bonitní, vycházíme ze vzorce (2.42). Výsledky indexu bonity jsou znázorněny v tabulce 4.12.

**Tab. 4.12 Index bonity**

Index bonity		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
$X_1$	1,50	0,24	0,68	1,79	0,96	0,37	0,60	1,19	0,75	1,93
$X_2$	0,08	0,11	0,16	0,34	0,25	0,15	0,15	0,28	0,21	0,55
$X_3$	10,00	1,41	2,55	3,13	2,12	1,34	2,23	2,38	1,98	1,84
$X_4$	5,00	0,27	0,32	0,32	0,35	0,35	0,59	0,57	0,52	0,49
$X_5$	0,30	0,04	0,03	0,01	0,04	0,04	0,03	0,02	0,02	0,02
$X_6$	0,10	0,26	0,39	0,49	0,30	0,19	0,19	0,21	0,19	0,19
$B_i$		2,32	4,13	6,07	4,02	2,44	3,79	4,65	3,67	5,01

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2)

Bonitní podniky dosahují kladných hodnot tohoto indexu. V roce 2007 a 2011 index bonity dosahuje velmi dobré hodnoty. Od roku 2004 můžeme finančně ekonomickou situaci podniku hodnotit jako extrémně dobrou. Zaměříme-li se na hodnoty konkrétních ukazatelů, největší podíl na dobrém výsledku má rentabilita aktiv, která ale od roku 2010 klesá. Nejlépe jsou hodnoceny roky 2005 a 2011.

## 4.4 Srovnávací metody

V tomto bodě je analýza zaměřena na srovnávání. Srovnání výsledků podniku s odvětvím a nejlepšího podniku z odvětví zastupuje benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Grafické srovnání výsledků podniku s odvětvím provedeme pomocí Spider analýzy. Metoda bazické varianty srovná výsledky vybraných ukazatelů podniku s konkurenčními podniky.

### 4.4.1 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA

Porovnání výkonnosti podniku s odvětvím můžeme provádět za období 2003 – 2008. Aktuálnější údaje tohoto diagnostického systému pro roky 2009, 2010 a 2011 nejsou prozatím k dispozici. Zdrojem vstupních dat srovnávání jsou účetní výkazy podniku uvedené v příloze č. 1 a č. 2. Samotná realizace tohoto procesu včetně vyhodnocení probíhá systémem INFA, který je zveřejněný na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky ([www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)).

Srovnání provádíme s odvětvím i s nejlepšími podniky v odvětví dle zařazení oborové klasifikace ekonomických činností (OKEČ): 34 – Výroba motorových vozidel. Jednotlivé kroky postupu jsou graficky zobrazeny v příloze č. 10.

K údajům, které zadáváme z výkazu zisku a ztráty patří: tržby za prodané zboží, náklady na prodané zboží, výkony, výkonová spotřeba, osobní náklady, odpisy, nákladové úroky, hospodářský výsledek za účetní období, celkové výnosy a celkové náklady. Z rozvahy zadáváme údaje o celkových aktivech, zásobách, pohledávkách, krátkodobém finančním majetku, vlastním kapitálu, krátkodobých závazcích a krátkodobých bankovních úvěrech.

Analýzu provádíme pro hodnocení:

- a) úrovně podnikové výkonnosti,
- b) úrovně rentability vlastního kapitálu,
- c) úrovně rizika,
- d) úrovně provozní oblasti,
- e) finanční politiky,
- f) úrovně likvidity.



Symbol ☺ informuje, že hodnota ukazatele podniku je lepší než hodnota odvětví i hodnota nejlepších podniků z odvětví. Symbol ☹ informuje, že hodnota ukazatele podniku se nachází mezi hodnotou odvětví a hodnotou nejlepších podniků z odvětví. Symbol ☹ informuje, že hodnota ukazatele podniku je horší než hodnota odvětví i hodnota nejlepších podniků z odvětví.

V roce 2003 je možné provést srovnání pouze s odvětvím. Pro srovnání s nejlepšími podniky jsou pro daný OKEČ méně než 3 podniky a porovnání tak nelze provést.

#### ***Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti***

☺ V letech 2003 až 2005 je hodnota podnikové výkonnosti vynikající a vyšší než hodnota v odvětví a hodnota u nejlepších podniků v odvětví. ☹ V letech 2006 a 2008 je hodnota podnikové výkonnosti dobrá, protože se nachází mezi hodnotou nejlepších podniků v odvětví a charakteristickou hodnotou za odvětví. ☹ V roce 2007 je podniková výkonnost slabší, protože je nižší než charakteristická hodnota za odvětví a hodnota nejlepších podniků v odvětví.

#### ***Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu***

☺ V letech 2003 – 2006 a v roce 2008 je hodnota ROE podniku vynikající a vyšší než hodnota v odvětví a hodnota u nejlepších podniků v odvětví. ☹ V roce 2007 je hodnota ROE dobrá, protože se nachází mezi hodnotou u nejlepších podniků v odvětví a charakteristickou hodnotou za odvětví.

#### ***Hodnocení úrovně rizika***

☹ Za celé sledované období je hodnota úrovně rizika slabší, protože je vyšší než charakteristická hodnota za odvětví.

#### ***Hodnocení úrovně provozní oblasti***

☺ V letech 2003 - 2006 a v roce 2008 je provozní výkonnost vynikající. Hodnota produkční síly je vyšší než hodnota za odvětví a u nejlepších podniků. ☹ V roce 2007 je hodnota provozní výkonnosti slabá. Produkční síla podniku je nižší než charakteristická hodnota za odvětví.

☺ V letech 2003 – 2006 je obrat aktiv vynikající a je vyšší než hodnota za odvětví a u nejlepších podniků za odvětví. ☹ V roce 2007 je hodnota obratu aktiv slabší a je nižší než charakteristická hodnota za odvětví. ☹ V roce 2008 je hodnota obratu aktiv podniku dobrá a nachází se mezi hodnotou u nejlepších podniků a charakteristickou hodnotou za odvětví.

☹ V letech 2003 - 2007 je marže slabá a nižší než charakteristická hodnota odvětví. ☺ V roce 2008 je hodnota marže vynikající a je vyšší než hodnota u nejlepších podniků odvětví.

☹ V letech 2003 – 2007 je hodnota přidané hodnoty na výnosech slabší, protože hodnota podniku je nižší než charakteristická hodnota za odvětví i u nejlepších podniků. ☺ V roce 2008 podíl přidané hodnoty na výnosech podniku je dobrý a nalézá se mezi hodnotou nejlepších podniků a charakteristickou hodnotou odvětví.

☹ V roce 2003 je podíl osobních nákladů na výnosech slabý, protože je vyšší než hodnoty v odvětví. ☺ V roce 2004 až 2008 je podíl osobních nákladů na výnosech podniku nižší než hodnota nejlepších podniků odvětví a u odvětví celkem.

### ***Hodnocení finanční politiky – kapitálové struktury***

☺ V roce 2003 a 2004 je podíl úplatných zdrojů na výnosech podniku vynikající, protože je nižší než hodnota u odvětví a u nejlepších podniků odvětví. ☹ V roce 2005 až 2008 je podíl úplatných zdrojů a aktiv příliš vysoký, protože je vyšší než charakteristická hodnota za odvětví.

☺ V roce 2003 až 2006 má podnik výrazně vyšší podíl vlastního kapitálu. ☹ V roce 2007 a 2008 má podnik výrazně nižší podíl vlastního kapitálu.

☺ Za celé sledované období je úroková míra podniku příznivá, jelikož je nižší než hodnota u odvětví a nejlepších podniků.

V roce 2003 až 2008 systém hodnotí kapitálovou strukturu vzhledem k provozní výkonnosti jako vhodnou.

### ***Hodnocení úrovně likvidity***

☺ V roce 2003 až 2006 je běžná likvidita podniku vynikající a vyšší než hodnota v odvětví a u nejlepších podniků odvětví. ☹ V roce 2007 a 2008 je běžná likvidita nižší než charakteristická hodnota za odvětví.

☹ V letech 2003 - 2004 a 2007 - 2008 je hodnota pohotové likvidity slabší a je nižší než charakteristická hodnota za odvětví i než hodnota u nejlepších podniků. ☺ V roce 2005 a 2006 je hodnota pohotové likvidity vyšší než hodnota u nejlepších podniků v odvětví.

☹ V roce 2003 a 2008 je hodnota okamžité likvidity slabší a je nižší než charakteristická hodnota za odvětví. ☺ V roce 2004 až 2007 je okamžitá likvidita vyšší než hodnota u nejlepších podniků odvětví i v odvětví celkem.

#### **4.4.2 Spider analýza**

Aplikací této metody porovnáváme prostřednictvím paprskového grafu plochu odvětví a plochu podniku, odpovídající hodnotám vybraných poměrových ukazatelů. Srovnání provádíme pro roky 2007 až 2010. Paprsky grafů tvoří 12 poměrových ukazatelů.

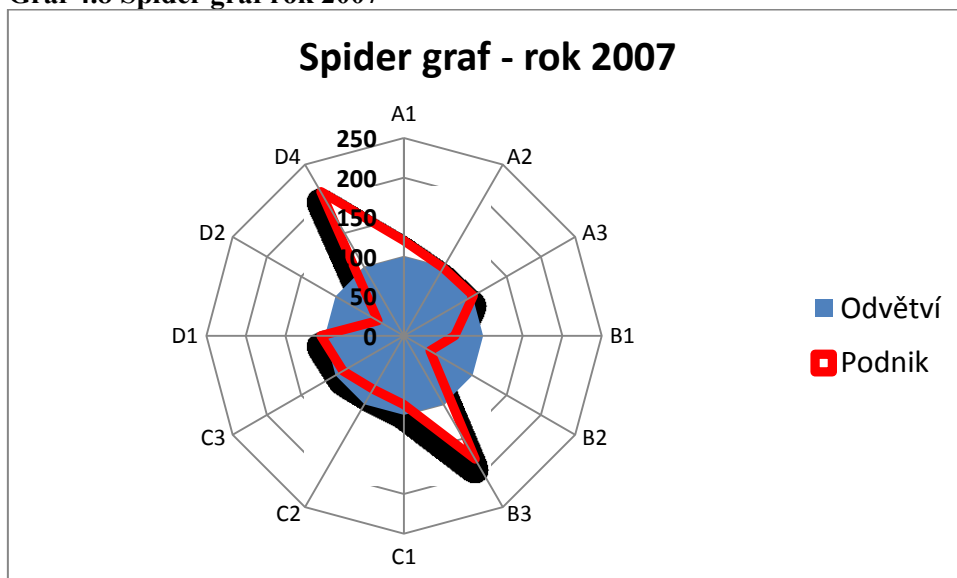
Rentabilitu zastupují ukazatele rentability – vlastního kapitálu (A1), aktiv (A2) a tržeb (A3). U likvidity srovnáváme ukazatele běžné (B1), pohotové (B2) a okamžité (B3) likvidity. Ukazatele zadluženosti zastupuje celková zadluženost (C1), zadluženost vlastního kapitálu (C2) a podíl vlastního kapitálu na aktivech (C3). Z ukazatelů aktivity použijeme obrat aktiv (D1), obrat zásob (D2) a dobu obratu pohledávek (D4).

Zdrojem vstupních dat podniku jsou jeho účetní výkazy uvedené v příloze č. 1 a č. 2. Zdrojem vstupních dat odvětví jsou finanční analýzy průmyslu zveřejňované na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky ([www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)). Pro roky 2007 a 2008 používáme data dle OKEČ: 34 – Výroba motorových vozidel. Pro roky 2009 a 2010 používáme data dle CZ-NACE: 29 – Výroba motorových vozidel. Výpočty a jednotlivé grafy jsou součástí přílohy č. 11.

Z grafu 4.8 je zřejmé, že v roce 2007 podnik dosahuje oproti odvětví lepších výsledků v oblasti rentability vlastního kapitálu, okamžité likvidity a doby obratu pohledávek. Naopak z hlediska běžné a pohotové likvidity, ukazatelů zadluženosti a obratu zásob je na tom

analyzovaný podnik hůř. U ostatních ukazatelů vychází výsledky podniku přibližně stejně jako u odvětví.

**Graf 4.8 Spider graf rok 2007**



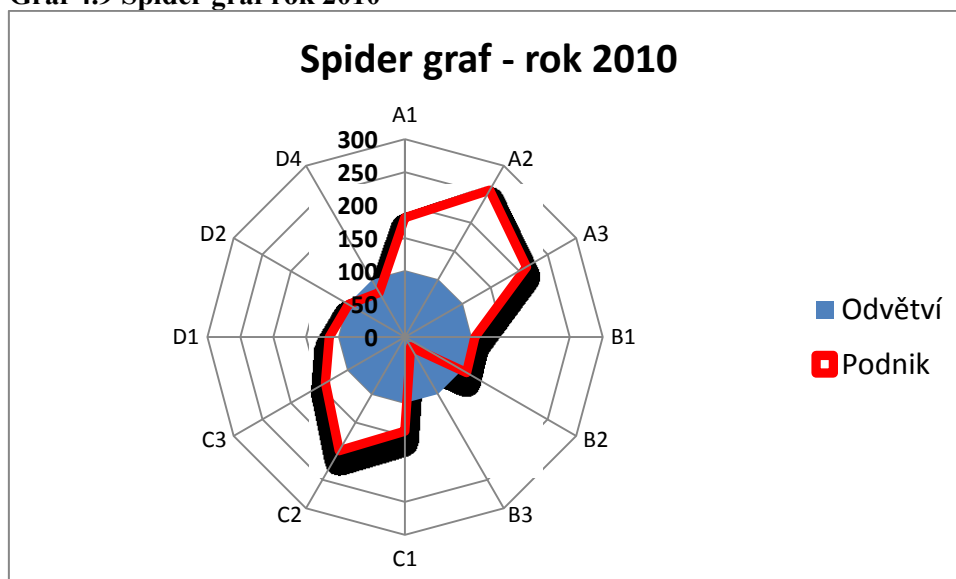
Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2), [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

V roce 2008 je patrné, že podnik dosahoval oproti odvětví mnohem lepších výsledků pouze v oblasti rentability. U ukazatelů likvidity byly výsledky horší a z hlediska zadluženosti taktéž. U ukazatele obratu aktiv dosáhl podnik lepšího výsledku, avšak u obratu zásob a doby obratu pohledávek dosáhl výsledku horšího.

V roce 2009 dosahuje podnik lepších výsledků u všech ukazatelů. Oproti roku 2008 se podnik znatelně zlepšil v oblasti likvidity, zadluženosti a ukazatelů aktivity v porovnání s výsledky odvětví.

V roce 2010 podnik podle grafu 4.9 nadále udržuje lepší výsledky ukazatelů rentability. V oblasti likvidity jsou výsledky vzhledem k odvětví téměř vyrovnané, pouze u okamžité likvidity podnik dosahuje velmi nízké hodnoty. Výrazně lepších výsledků podnik dosahuje u ukazatelů zadluženosti. Z pohledu aktivity podnik převyšuje hodnotu odvětví u obratu aktiv, u obratu zásob jsou výsledky vyrovnané a doba obratu pohledávek je delší oproti době v odvětví.

**Graf 4.9 Spider graf rok 2010**



Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2), [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

#### **4.4.3 Metoda bazické varianty**

Tuto metodu použijeme pro srovnání výsledků vybraných poměrových ukazatelů daného podniku a dvou konkurenčních firem za období 2008 až 2010. Cílem použití této metody je získat pořadí daných firem podle jejich úrovně výsledků a porovnat, jak si v oblasti finanční výkonnosti vedou mezi sebou.

V metodě používáme k porovnávání stejné poměrové ukazatele jako u předcházející metody v bodě 4.4.2, kromě ukazatele rentability tržeb, který byl nahrazen hodnotou čistého zisku. Zdrojem vstupních dat podniku jsou jeho účetní výkazy uvedené v příloze č. 1 a č. 2. Zdrojem vstupních dat konkurenčních firem jsou účetní výkazy zveřejňované ve sbírce listin obchodního rejstříku ([www.justice.cz](http://www.justice.cz)). Vstupní data jsou součástí přílohy č. 12. Pro stanovení bazické hodnoty vycházíme ze vzorců (2.43) a (2.44).

Jelikož se nepodařilo získat souhlas ke zveřejnění konkurenčních firem v této práci, jsou podniky označeny jako podnik H a podnik C.

Podle tabulky 4.13 sledujeme, že analyzovaný podnik skončil jako třetí v pořadí. Dobrých výsledků dosáhl oproti konkurenčním podnikům u ukazatele rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv a ukazatele obrátu aktiv. Podnik C se umístil na prvním místě, protože dosahuje nejlepších výsledků u devíti ukazatelů z celkových dvanácti. Podnik H dosáhl nejlepších výsledků ukazateli okamžité likvidity, obrátu zásob a doby obrat

pohledávek. U ukazatelů likvidity a zadluženosti, dosáhl oproti našemu podniku lepší výsledky, proto obsadil druhé místo.

**Tab. 4.13 Metoda bazické varianty 2008**

2008	H	C	A	BH	H/BH	C/BH	A/BH
Rentabilita VK	13,49	19,97	<b>37,97</b>	37,97	0,36	0,53	1,00
Rentabilita aktiv	9,69	15,82	<b>23,34</b>	23,34	0,42	0,68	1,00
Čistý zisk	7601	<b>51026</b>	17027	51026	0,15	1,00	0,33
Běžná likvidita	1,68	<b>2,43</b>	1,08	2,43	0,69	1,00	0,44
Pohotová likvidita	1,48	<b>1,68</b>	0,71	1,68	0,88	1,00	0,42
Okamžitá likvidita	<b>0,55</b>	0,53	0,07	0,55	1,00	0,96	0,13
Celková zadluženost	43,89	<b>31,63</b>	53,01	31,63	0,72	1,00	0,60
Zadluženost Vk	83,24	<b>46,47</b>	112,83	46,47	0,56	1,00	0,41
Podíl VK na aktivech	52,73	<b>68,07</b>	46,99	68,07	0,77	1,00	0,69
Obrat aktiv	1,51	1,74	<b>1,80</b>	1,8	0,84	0,97	1,00
Obrat zásob	<b>21,4</b>	7,39	9,10	21,4	1,00	0,35	0,43
Doba obratu zásob	<b>17</b>	49	40	17	1,00	0,35	0,43
			Σ		<b>8,38</b>	<b>9,83</b>	<b>6,88</b>
			Pořadí		<b>2.</b>	<b>1.</b>	<b>3.</b>

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2), [www.justice.cz](http://www.justice.cz)

V tabulce 4.14 sledujeme, že v roce 2009 náš podnik obsadil místo druhé. Opět má nejlepší výsledky v oblasti rentability, ale také u ukazatelů aktivity. U ukazatelů běžné a pohotové likvidity je na tom ve srovnání s konkurencí hůř. Podnik C obhájil první místo s nejlepšími výsledky u sedmi ukazatelů, a to konkrétně v oblasti likvidity, zadluženosti a hodnotou čistého zisku. Podnik H nedosahuje v tomto roce nejlepšího výsledku vůči svým konkurentům u žádného z ukazatelů. Nejslabších výsledků dosahuje ukazateli rentability v záporných hodnotách, záporným čistým ziskem a ukazateli aktivity.

**Tab. 4.14 Metoda bazické varianty 2009**

2009	H	C	A	BH	H/BH	C/BH	A/BH
Rentabilita VK	-2,81	8,15	<b>27,06</b>	27,06	-0,10	0,30	1,00
Rentabilita aktiv	-3,01	10,14	<b>26,56</b>	26,56	-0,11	0,38	1,00
Čistý zisk	-1472	<b>20524</b>	14415	20524	-0,07	1,00	0,70
Běžná likvidita	2,76	<b>3,63</b>	1,63	3,63	0,76	1,00	0,45
Pohotová likvidita	1,66	<b>2,63</b>	1,23	2,63	0,63	1,00	0,47
Okamžitá likvidita	0,61	<b>1,79</b>	0,66	1,79	0,34	1,00	0,37
Celková zadluženost	29,51	<b>20,37</b>	28,69	20,37	0,69	1,00	0,71
Zadluženost Vk	41,88	<b>25,59</b>	40,23	25,59	0,61	1,00	0,64
Podíl VK na aktivech	70,47	<b>79,60</b>	71,31	79,6	0,89	1,00	0,90
Obrat aktiv	1,24	1,72	<b>2,20</b>	2,2	0,56	0,78	1,00
Obrat zásob	4,7	8,46	<b>18,60</b>	18,6	0,25	0,45	1,00
Doba obratu zásob	76	43	<b>19</b>	19	0,25	0,44	1,00
			Σ		<b>4,70</b>	<b>9,36</b>	<b>9,23</b>
			Pořadí		<b>3.</b>	<b>1.</b>	<b>2.</b>

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2), [www.justice.cz](http://www.justice.cz)

V posledním roce této analýzy se náš podnik umístil na prvním místě (tab. 4.15). S ukazateli rentability a aktivity dosahoval opět nejlepších výsledků. U hodnoty čistého zisku, ukazatelů zadluženosti a běžné a pohotové likvidity dosáhl větších podílů na bazické hodnotě, což mu zajistilo toto umístění. Podnik C obsadil místo druhé, a přestože nejlepších výsledky dosáhl u pěti ukazatelů, z prvního místa sestoupil kvůli nízkým podílům na bazické hodnotě u ukazatelů rentability a aktivity. Podnik H i v tomto roce skončil jako poslední. Dobrých výsledků dosahuje v oblasti likvidity a zadluženosti a naopak z hlediska rentability a čistého zisku dosahuje horších výsledků oproti svým konkurentům.

**Tab. 4.15 Metoda bazické varianty 2010**

2010	H	C	A	BH	H/BH	C/BH	A/BH
Rentabilita VK	3,07	8,59	<b>25,91</b>	25,91	0,12	0,33	1,00
Rentabilita aktiv	1,83	8,49	<b>19,92</b>	19,92	0,09	0,43	1,00
Čistý zisk	1635	<b>22495</b>	16880	22495	0,07	1,00	0,75
Běžná likvidita	<b>2,72</b>	2,57	1,66	2,72	1,00	0,94	0,61
Pohotová likvidita	1,95	<b>2,04</b>	1,39	2,04	0,96	1,00	0,68
Okamžitá likvidita	<b>1,39</b>	1,11	0,03	1,39	1,00	0,80	0,02
Celková zadluženost	32,09	<b>31,38</b>	37,86	31,38	0,98	1,00	0,83
Zadluženost Vk	53,81	<b>45,74</b>	60,93	45,74	0,85	1,00	0,75
Podíl VK na aktivech	59,64	<b>68,61</b>	62,14	68,61	0,87	1,00	0,91
Obrat aktiv	1,27	1,27	<b>1,80</b>	1,8	0,71	0,71	1,00
Obrat zásob	6,4	7,60	<b>17,80</b>	17,8	0,36	0,43	1,00
Doba obratu zásob	56	47	<b>20</b>	20	0,36	0,43	1,00
			$\Sigma$		<b>7,36</b>	<b>9,06</b>	<b>9,55</b>
			Pořadí		<b>3.</b>	<b>2.</b>	<b>1.</b>

Zdroj: Rozvaha (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztráty (příloha č. 2), [www.justice.cz](http://www.justice.cz)

## 5 Vyhodnocení výsledků a doporučení

Poslední praktická část této práce je na základě provedených rozborů ve čtvrté kapitole zaměřena na celková vyhodnocení a případná doporučení zjištěných výsledků. Kapitola je rozdělena na jednotlivá vyhodnocení - finanční analýzy, souhrnných ukazatelů, srovnávacích metod a celkové vyhodnocení.

### 5.1 Vyhodnocení finanční analýzy

*Z horizontální a vertikální analýzy* podniku můžeme sledovat, že stav majetku a zdroje jeho financování odpovídají předmětu podnikání. V prvních čtyřech letech sledovaného období převažuje vyšší podíl oběžných aktiv nad podstatně nižším podílem dlouhodobého majetku. Podnik činnost vykonával v pronajatých prostorách, proto jeho majetková struktura odpovídá tomuto rozložení aktiv. Podnik je převážně výrobní a využívá pro svou činnost především oběžná aktiva v podobě zásob. V roce 2007 probíhá investice v podobě stavby vlastních výrobních prostor. Tato situace se zásadně odráží do vývoje aktiv a dlouhodobého majetku. Podíl stálých aktiv v podobě položek stavby a výrobních zařízení roste a vyrovnává se s podílem oběžných aktiv.

Stejná situace se odráží i ve vývoji a struktuře pasiv. V roce 2004 až 2006 převládá financování podniku z vlastních zdrojů. V roce 2007 dochází k vyrovnání podílů vlastních a cizích zdrojů na pasivech. Cizí zdroje mírně převyšují vlastní kapitál, což bylo způsobeno získáním dotačního úvěru na financování zásob v položce krátkodobých bankovních úvěrů, který byl v průběhu dalších let postupně splacen. V roce 2011 podnik využívá dle potřeby kontokorentního úvěru k zajištění své platební schopnosti.

Z výkazu zisku a ztráty sledujeme v roce 2011 pokles tržeb oproti roku 2010 skoro o 24 %. Tuto situaci můžeme vysvětlit tím, že rok 2011 byl slabší, co se týká objemu zakázek a rok 2010 byl naopak obzvlášť vydařený a tržby dosáhly maxima za sledované období. Oproti roku 2009 došlo k jejich navýšení téměř o 19 %. Vývoj tržeb se odrazil ve vývoji zisku, kdy v roce 2011 poklesl o 28 %. Výkonová spotřeba tvoří 60 – 70 % tržeb. Nákladové úroky za celé sledované období nedosahují ani 1 % celkových tržeb.

*U poměrové analýzy* dopadl podnik nejlépe u ukazatelů rentability a zadluženosti. Naopak vývoj ukazatelů likvidity a aktivity nelze hodnotit nejlépe.



Z ukazatelů **likvidity** dopadla nejhůře okamžitá likvidita. V žádném roce nebylo dosaženo doporučených hodnot a ve čtyřech letech z devíti nebylo dosaženo ani minimální hranice. Naopak v roce 2005 dosahovala okamžitá likvidita vyšší hodnoty, než je doporučeno. Běžná a pohotová likvidita se vyvíjely stejně. Od roku 2008 je patrný jejich rostoucí trend, s tím, že v letech 2009 a 2010 bylo dosaženo doporučených hodnot. V letech 2005 a 2011 dosahovaly ukazatele běžné a pohotové likvidity nadměrných hodnot, které způsobil podstatný pokles krátkodobých závazků oproti oběžným aktivům. Nadměrná likvidita snižuje rentabilitu, protože prostředky vázané v oběžných aktivech nevynášejí téměř žádný výnos.

Ukazatele likvidity se vztahují k rozvahovému dni, tedy k 31.12., a proto může docházet při jejich hodnocení k určitému zkreslení. Tyto ukazatele a obzvláště okamžitou likviditu je potřeba pravidelně sledovat v průběhu celého roku. Okamžitý stav peněžních prostředků a jejich ekvivalentů se může každý den zásadně lišit. Podnik má zajištěn kontokorentní úvěr, kterým je zajištěn v případě okamžité potřeby peněžních prostředků.

**Čistý pracovní kapitál**, který bývá někdy přiřazován k ukazatelům likvidity, je od roku 2008 kladný, což znamená, že krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý oběžný majetek. Naopak hodnota ukazatele čistých pohotových prostředků je za poslední dva roky záporná. Jedná se o vyjádření nejvyššího stupně likvidity a tyto výsledky se shodují s hodnotami okamžité likvidity.

Ukazatele **aktivity** jsou druhou skupinou, která se jeví z hlediska výsledků a jejich vývoje, problematicky. Obrat aktiv se od roku 2007 drží v průměru dvou obrátek za rok. Tyto hodnoty se mohou zdát nízké, ale u výrobního podniku nejsou nijak neobvyklé. Obrat zásob dosáhl nejlepších výsledků v roce 2005 a 2009. Od roku 2010 sledujeme mírný pokles počtu obrátek zásob, a to se odráží i ve vývoji doby obratu, která naopak roste. Doba obratu pohledávek ztlačně převyšuje dobu obratu závazků. V roce 2007 tato doba obratu dosahovala optimálních 30 dní, avšak od roku 2008 se doba obratu zvyšuje a podle pravidla solventnosti, tedy srovnáním s dobou obratu závazků, převyšuje doba obratu pohledávek výrazně dobu obratu závazků. Podnik by měl udržovat hodnoty doby obratu aktiv a zásob alespoň na stávající úrovni, nikoli je nadále navyšovat.

Hodnoty všech ukazatelů **zadluženosti** se až na rok 2003 vyvíjely v doporučených limitech. Celková zadluženost od roku 2009 klesá. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

představuje míru zadluženosti. Při posuzování případné žádosti o úvěr je tento ukazatel pro banku velice významný. Důležitý je především jeho časový vývoj, a ten od roku 2009 klesal až do roku 2011 na minimální úroveň za celé sledované období. Výborných výsledků podnik dosahuje u ukazatelů úrokového krytí a úrokového zatížení. Hodnoty úrokového zatížení jsou minimální, téměř zanedbatelné. Počet úrokových krytí od roku 2009 roste. Podíl vlastního kapitálu na aktivech dosahuje znatelně vysoké hodnoty 85 %, což by mohlo nepříznivě ovlivnit pružnost podniku. Od roku 2008 převyšují vlastní kapitál dlouhodobý majetek, jejich poměr je vyšší než 1, a to znamená, že podnik používá vlastní dlouhodobý kapitál ke krytí i oběžných aktiv. Tato situace vypovídá o tom, že podnik dává přednost finanční stabilitě před výnosem.

Obecným pravidlem, nazývaném také jako zlaté pravidlo financování, platí, že dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. Podnik se od roku 2008 jeví jako překapitalizován. Vyšší poměr dlouhodobých zdrojů k dlouhodobému majetku představuje sice finanční stabilitu, ale podnik financuje podstatnou část krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji. Podnik má vysoký podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech a využívá tzv. konzervativní strategie financování. Tato strategie je bezpečná, ale dražší.

V oblasti dosažení doporučených hodnot si vedly dobře i ukazatele *rentability*. Z jejich výsledků potvrzujeme, že podnik byl v celém sledovaném období trvale ziskový. Rentabilita aktiv i vlastního kapitálu od roku 2010 klesá. Rentabilita tržeb klesá od roku 2009.

## 5.2 Vyhodnocení souhrnných ukazatelů

*U bankrotních souhrnných* ukazatelů byly použity modely Altmanova Z skóre, Taflerův model a Index IN05. Podle výsledků těchto třech modelů se podnik jeví jako finančně stabilní a v budoucnu by se u něj, za jinak nezměněných okolností, neměly projevit zásadní problémy vedoucí k bankrotu. Od roku 2008 hodnoty jednotlivých souhrnných ukazatelů rostou.

Aplikace *bonitních souhrnných ukazatelů* proběhla na Kralickove Quick-testu, Grünwaldově rychlém testu a indexu bonity. Z výsledků těchto analýz můžeme považovat podnik za velmi dobrý a celkově vyhodnotit jako bonitní.

### 5.3 Vyhodnocení srovnávacích metod

Srovnání podniku *diagnostickým systémem finančních indikátorů INFA* proběhlo vůči odvětví i vůči nejlepším podnikům daného odvětví. Úroveň podnikové výkonnosti je ve většině vyšší nebo dobrá. Úroveň rentability vlastního kapitálu dosahuje vynikajících výsledků a naopak úroveň rizika je za celé období vyšší než charakteristická hodnota odvětví. V roce 2008 je provozní výkonnost vynikající, podnik dosahuje vyšší produkční síly, dobré hodnoty obratu aktiv, vynikající marže a podíl přidané hodnoty na výnosech je ohodnocen jako dobrý. Naopak probíhá v roce 2008 vývoj finanční politiky. Podíl úplatných zdrojů na aktivech je vyšší než charakteristická hodnota odvětví a podíl vlastního kapitálu je výrazně nižší.

*Spider analýza*, která byla aplikována při srovnání podniku s odvětvím, potvrdila předešlé výsledky zjištěné systémem finančních indikátorů INFA pro rok 2007 a 2008. Výsledky rentability vlastního kapitálu, ukazatelů likvidity a obratu aktiv se u těchto dvou analýz shodují. V roce 2009 dosahoval podnik oproti odvětví výrazně lepších hodnot v oblasti ukazatelů rentability a zadluženosti vlastního kapitálu. Celkově lze vyhodnotit výsledky roku 2009 pro podnik kladně oproti výsledkům odvětví. V roce 2010 podnik udržel lepší výsledky ukazatelů rentability a zadluženosti vlastního kapitálu. U ukazatele okamžité likvidity byly potvrzeny špatné výsledky, které se shodují i s výsledky poměrové analýzy tohoto ukazatele.

*Metodou bazické varianty* byl podnik podroben srovnání s dvěma konkurenčními podniky. V roce 2009 vyšel se svými výsledky na třetí pozici. V roce 2010 se podnik posunul na druhé místo a v roce 2010 předběhl konkurenci a obsadil místo první. Své silné stránky potvrdil svými výsledky ukazatelů rentability a oproti konkurenci i obratem aktiv a ve dvou letech i obratem zásob. Naopak slabá stránka se potvrdila u ukazatelů likvidity.

*Z celkového hodnocení* vyplývá, že za sledované období dopadl nejhůře rok 2003. U poměrové analýzy dosahoval špatných výsledků ukazatelů likvidity, aktivity i zadluženosti. U souhrnných modelů sice dosahoval téměř vždy bonity, ale konečné hodnoty modelů patřily k nejnižším za sledované období. Tento rok je prvním ze sledovaného období a nelze zcela odvodit, co mělo na tyto slabší výsledky vliv. V dalších letech podnik dosahoval mnohem lepších výsledků. V roce 2007 se odrazily ve výsledcích zásadní změny, které v podniku proběhly. Podnik od doby svého založení významně investoval a změnil formu svého

financování. Tyto změny se projevily v horších výsledcích finančního hodnocení výkonnosti oproti předchozím rokům. Nejlépe dopadl rok 2005, který dosahoval nejlepších výsledků u poměrové analýzy, a u bankrotních modelů konečné výsledky dosahovaly nejvyšších hodnot. Z hlediska zisku dopadl nejlépe rok 2008 a 2010. V roce 2011 podnik dosáhl lepších výsledků ukazatelů likvidity. U obratu zásob a ukazatelů rentability se projevuje od roku 2010 klesající tendence.

Souhrnně lze z celkových výsledků podniku doporučit následující opatření.

1. Sledovat likviditu a její vývoj pravidelně v kratším časovém horizontu. Nízká likvidita ohrožuje platební schopnost podniku a naopak nadměrné hodnoty snižují rentabilitu.
2. Sledovat dobu obratu pohledávek a přehodnotit politiku platebních podmínek u nově uzavíraných zakázek a kupních smluv.
3. V následujících letech i nadále hodnotit vývoj jednotlivých ukazatelů finanční analýzy a pomocí vybraného predikčního modelu vyhodnocovat budoucí tendence finanční výkonnosti.

## **Závěr**

Cílem této diplomové práce bylo poskytnout vedení podniku jednotný přehled o finanční výkonnosti podniku za období 2003 až 2011 pomocí zvolených metod. Teoretická i praktická část byla rozdělena na vybrané oblasti hodnocení finanční výkonnosti podniku pomocí finanční analýzy, souhrnných modelů a srovnávacích metod.

Finanční analýza podniku je zaměřena především na vývoj jednotlivých rozdílových a poměrových ukazatelů v čase. U vybraných souhrnných modelů, bankrotních a bonitních, je vyhodnocena finanční situace podniku a pravděpodobnost jeho budoucího vývoje. Srovnávací metody jsou zaměřeny na srovnání výsledků finanční výkonnosti podniku s odvětvím a konkurencí.

Celkově lze z výsledků podnik hodnotit jako výkonný a finančně stabilní, po stránce bonity je podnik hodnocen jako výborný a dle predikce můžeme očekávat v budoucnu uspokojivou finanční situaci. Podnik má v oboru, ve kterém působí dobré postavení a je respektovaným obchodním partnerem.

K silným stránkám podniku můžeme řadit výsledky zadluženosti a rentability. V oblasti rentability podnik dosahuje dobrých výsledků, jak ve srovnání s odvětvím, tak i ve srovnání s konkurenčními podniky. V posledním roce však ukazatele rentability zaznamenaly pokles, a proto je vhodné sledovat jejich další vývoj. Z hodnocení lze usuzovat, že podnik je schopen se vypořádat i s případnými budoucími investičními aktivitami. V minulosti již podstoupil zásadní investici, která se projevila v majetkové i finanční struktuře a následně ve slabších výsledcích jednotlivých ukazatelů, ale v následujících letech se výsledky opět zlepšovaly.

Slabá místa se projevují u ukazatelů likvidity a aktivity. Těchto nedostatečných výsledků likvidity dosahuje jak v oblasti doporučených hodnot, tak i ve srovnání s odvětvím a konkurencí.

## Seznam použité literatury

### a) Odborné knihy

- [1] BLAHA, S. Zdenek a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2006. 192 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [3] FOTR, Jiří a Jiří DĚDINA. *Manažerské rozhodování*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 1997. 207 s. ISBN 80-901991-7-8.
- [4] GRUBLOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 1.vyd. Ostrava: Repronis, 2004. 438 s. ISBN 80-86122-75-1.
- [5] GRÜNWALD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- [6] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [7] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha Aspi, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [8] JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdenek S. BLAHA. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [10] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

- [11] LAUDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. 1.vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [12] LUDVÍK, Ladislav. *Rozvoj podnikání B*. 1.vyd. Ostrava: VŠB-TUO, 2008. 115 s. ISBN 978-80-248-1721-7.
- [13] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2009. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [14] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Aspi, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [15] PAULAT, Vladislav. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting, 120 s. ISBN 80-7259-006-5.
- [16] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde nakladatelství, 2009. 333. ISBN 80-86131-63-7.
- [17] PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2008*. 2. vyd. Praha: 1. Vox, 2008. 284 s. ISBN 978-80-86324-74-6.
- [18] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. 154 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [19] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [20] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [21] SYNEK, Miloslav. *Ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2003. 79 s. ISBN 80-245-0603-3.

[22] SYNEK, Miloslav a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 480s. ISBN 978-80-247-3494-1.

[23] SYNEK, Miloslav a Heřman KOPKÁNEŠ a Markéta KUBALKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: : C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

[24] ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1 vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. 90 s. ISBN 80-86754-33-2.

[25] VOCHOZKA, Josef. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

#### **b) Odborná periodika**

[26] CARDOVÁ, Zdenka. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví s komentářem. *Poradce*. 2012, č. 9, p. 272. ISSN 1211-2437.

#### **c) Elektronické dokumenty a ostatní**

[27] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. MPO [9.12.2011]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>

[28] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009*. MPO [7.7.2010]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>

[29] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008*. MPO [6.11.2009]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument66391.html>

[30] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2007*. MPO [25.2.2009]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>

[31] MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin. Účetní závěrka 2010 MS* [22.4.2011]. Dostupné z:  
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypissl.pdf?subjektId=isor%3a31672&slCis=101338831&klic=PozpqZU8ARxoXSat4ffLuQ%3d%3d>



[32] MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin. Účetní závěrka 2009* MS [11.6.2010]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a31672&slCis=101133573&klic=PozpqZU8ARxoXSat4ffLuQ%3d%3d>

[33] MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin. Účetní závěrka 2008 - rozvaha*. MS [7.5.2009]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a31672&slCis=100854411&klic=PozpqZU8ARxoXSat4ffLuQ%3d%3d>

[34] MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin. Účetní závěrka 2008 - VZZ*. MS [7.5.2009]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a31672&slCis=100854413&klic=PozpqZU8ARxoXSat4ffLuQ%3d%3d>

[35] MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin. Účetní závěrka 2010* MS [31.8.2011]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a391997&slCis=101433558&klic=6YG%2btRY4ZRgjrLQLbp00pQ%3d%3d>

[36] MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin. Účetní závěrka 2009* MS [17.8.2010]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a391997&slCis=101178324&klic=gp ttwiVdheF3em8LBU6Bg%3d%3d>

[37] MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin. Účetní závěrka 2008*. MS [24.7.2009]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl.pdf?subjektId=isor%3a391997&slCis=100917766&klic=gp gttwiVdheF3em8LBU6Bg%3d%3d>

[38] Účetní výkazy podniku A-TEC servis s.r.o. za období 2003 - 2011

## Seznam zkratek

A	aktiva
abs.zm.	absolutní změna
CZ	cizí zdroje
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPPF	čistý peněžně pohledávkový fond
ČR	Česká republika
DK	dolní kvantil
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
HK	horní kvantil
Kč	koruna česká
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KCZ	krátkodobé cizí zdroje
KZ	krátkodobé závazky
K.závazky	krátkodobé závazky
M	medián
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	oběžná aktiva
O.aktiva	oběžná aktiva
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
rel.zm.	relativní změna
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.	strana
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
T	tržby

tis.Kč	tisíc korun českých
tzn.	to znamená
tzv.	takzvaný
Tab.	tabulka
U	úroky
Uk.	ukazatel
V	váhy
VH	výsledek hospodaření
Z	zisk
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

## **Prohlášení o využití výsledků diplomové práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 27.4.2012

.....

Andrea Franková

## Seznam příloh

- Příloha č. 1    Souhrnná rozvaha za období 2003 – 2011
- Příloha č. 2    Souhrnný výkaz zisku a ztráty za období 2003 – 2011
- Příloha č. 3    Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 4    Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 5    Analýza rozdílových ukazatelů
- Příloha č. 6    Analýza poměrových ukazatelů
- Příloha č. 7    Du Pont pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu
- Příloha č. 8    Bankrotní modely
- Příloha č. 9    Bonitní modely
- Příloha č. 10   Diagnostický systém finančních indikátorů INFA
- Příloha č. 11   Spider analýza
- Příloha č. 12   Metoda bazické varianty
- Příloha č. 13   Seznam vzorců 2. a 4. kapitoly
- Příloha č. 14   Seznam grafů, obrázků a tabulek 2. a 4. kapitoly